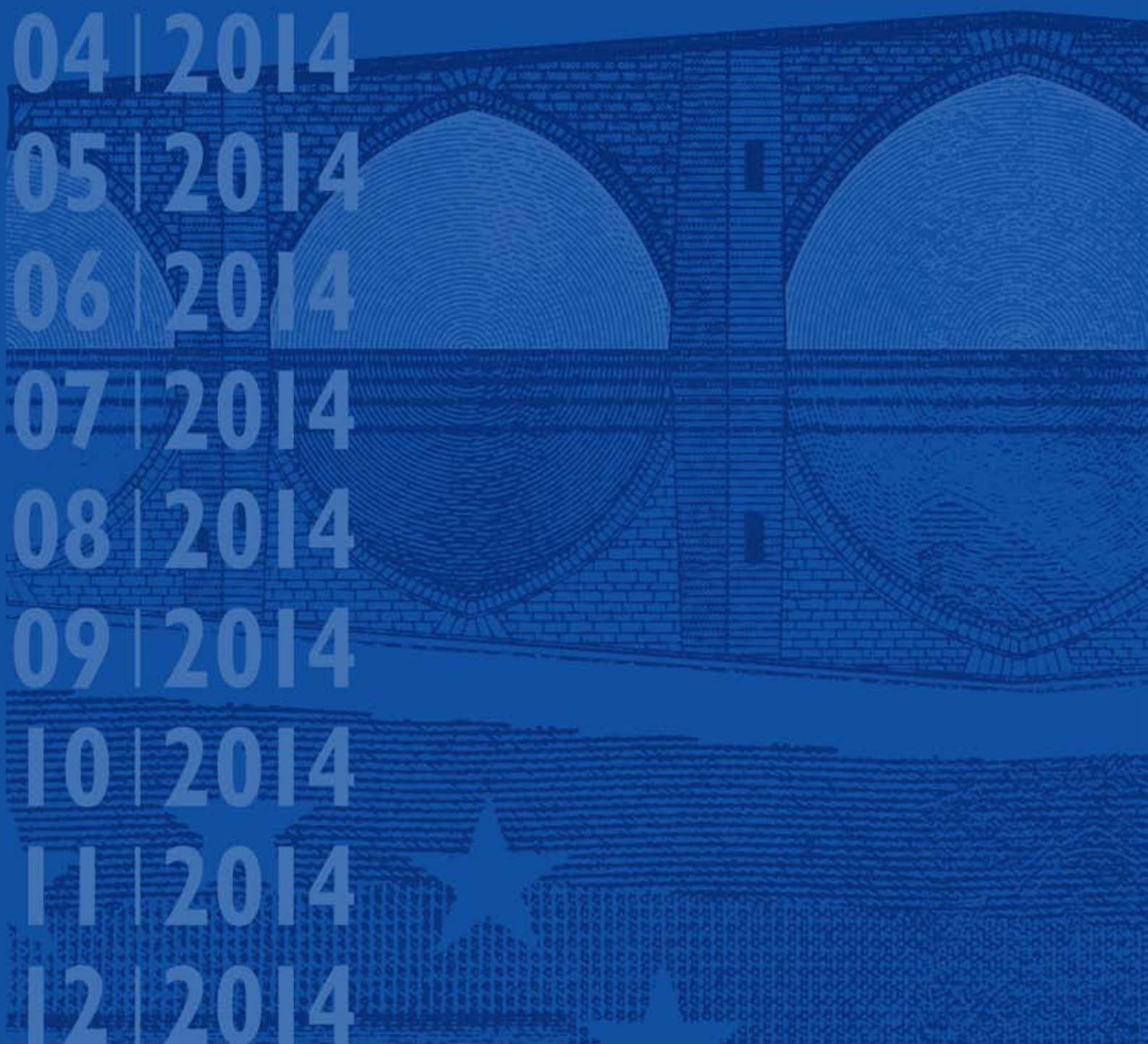
SK

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTÉM

MESAČNÝ BULLETIN
MAREC

01 | 2014
02 | 2014
03 | 2014
04 | 2014
05 | 2014
06 | 2014
07 | 2014
08 | 2014
09 | 2014
10 | 2014
11 | 2014
12 | 2014



MESAČNÝ BULLETIN 3 | 2014

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTÉM

V roku 2014
je vo všetkých
publikáciách ECB
použitý motív
z bankovky 20 eur.

MESAČNÝ BULLETIN
MAREC 2014

© Európska centrálna banka 2014

Adresa
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt nad Mohanom
Nemecko

Poštová adresa
European Central Bank
Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Telefón
+49 69 1344 0

Internet
http://www.ecb.europa.eu

Fax
+49 69 1344 6000

Za zostavenie Mesačného bulletinu zodpovedá Výkonná rada ECB. Preklad zabezpečujú a zverejňujú národné centrálne banky. Záväzným je pôvodné anglické znenie.

Všetky práva vyhradené. Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja.

Redakčná uzávierka štatistických údajov uvedených v tomto čísle bola 5. mara 2014.

ISSN 1830-0111 (elektronická verzia)

OBSAH

ÚVODNÉ SLOVO 5

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ 9

1 Vonkajšie prostredie eurozóny 9

Box 1 Dôsledky súčasného napätia na finančných trhoch v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách 11

2 Menový a finančný vývoj 22

Box 2 Najnovší vývoj na finančnom účte platobnej bilancie eurozóny 27

Box 3 Stav likvidity a operácie menovej politiky v období od 13. novembra 2013 do 11. februára 2014 35

Box 4 Dlh nefinančných spoločností: konsolidované a nekonsolidované ukazovatele 50

3 Ceny a náklady 57

Box 5 Vplyv cien služieb a neenergetických priemyselných tovarov na nedávny pokles inflácie HICP 59

4 Produkcia, dopyt a trh práce 68

5 Fiškálny vývoj 77

Box 6 Hlavné výzvy dohľadu nad hospodárskymi a fiškálnymi politikami v rámci európskeho semestra 2014 82

ČLÁNKY

Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu – marec 2014 87

ŠTATISTIKA EUROZÓNY S1

PRÍLOHY

Chronológia opatrení menovej politiky v Eurosystéme I

Systém TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer – Transeurópsky automatizovaný expresný systém hrubého vyrovnania platieb v reálnom čase) V

Publikácie Európskej centrálnej banky VII

Slovník pojmov IX

POUŽITÉ SKRATKY

KRAJINY

BE	Belgicko	LU	Luxembursko
BG	Bulharsko	HU	Maďarsko
CZ	Česká republika	MT	Malta
DK	Dánsko	NL	Holandsko
DE	Nemecko	AT	Rakúsko
EE	Estónsko	PL	Poľsko
IE	Írsko	PT	Portugalsko
GR	Grécko	RO	Rumunsko
ES	Španielsko	SI	Slovinsko
FR	Francúzsko	SK	Slovensko
HR	Chorvátsko	FI	Fínsko
IT	Taliansko	SE	Švédsko
CY	Cyprus	UK	Spojené kráľovstvo
LV	Lotyšsko	JP	Japonsko
LT	Litva	US	Spojené štáty

OSTATNÉ

BIS	Banka pre medzinárodné zúčtovanie
CPI	index spotrebiteľských cien
ECB	Európska centrálna banka
EER	efektívny výmenný kurz
EMI	Európsky menový inštitút
ESA 95	Európsky systém účtov 1995
ESCB	Európsky systém centrálnych bánk
EÚ	Európska únia
EUR	euro
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	harmonizovaný index spotrebiteľských cien
HMÚ	Hospodárska a menová únia
ILO	Medzinárodná organizácia práce
MMF	Medzinárodný menový fond
NCB	národná centrálna banka
OECD	Organizácia pre ekonomickú spoluprácu a rozvoj
PFI	peňažné finančné inštitúcie
PPI	index cien výrobcov
ULCM	jednotkové náklady práce v priemyselnej výrobe
ULCT	jednotkové náklady práce v ekonomike

V súlade s praxou Spoločenstva sú členské štáty EÚ v tomto bulletine zoradené v abecednom poradí podľa ich názvov v národných jazykoch.

ÚVODNÉ SLOVO

Rada guvernérov na svojom zasadnutí 6. marca na základe pravidelnej ekonomickej a menovej analýzy rozhodla, že kľúčové úrokové sadzby ECB ponechá na nezmenenej úrovni. Aktuálne informácie potvrdzujú pokračujúce mierne oživenie hospodárstva eurozóny, v súlade s predchádzajúcim hodnotením Rady guvernérov. Najnovšie makroekonomické projekcie odborníkov ECB, ktoré pokrývajú obdobie až do konca roka 2016, zároveň podporujú predpoklad očakávaného dlhšieho obdobia nízkej inflácie, po ktorom bude nasledovať postupné zvyšovanie miery inflácie HICP na úroveň bližšiu 2 %. Zodpovedá tomu i naďalej nevýrazná dynamika menového a úverového vývoja. Strednodobé až dlhodobé inflačné očakávania pre eurozónu zostávajú pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržiavať mieru inflácie na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %.

Pokiaľ ide o strednodobý výhľad cien a rastu, dostupné aktuálne informácie a analýza úplne potvrdzujú rozhodnutie Rady guvernérov zachovať akomodačné nastavenie menovej politiky dovtedy, kým to bude potrebné. Tým sa bude vytvárať priestor na postupné oživenie hospodárskej aktivity v eurozóne. Rada guvernérov jednoznačne potvrdzuje svoju signalizáciu budúceho nastavenia menovej politiky. Aj naďalej očakáva, že kľúčové úrokové sadzby ECB zostanú na súčasnej alebo nižšej úrovni počas dlhšieho časového obdobia. Toto očakávanie vychádza z celkovo nevýrazného výhľadu inflácie zasahujúceho do strednodobého horizontu vzhľadom na všeobecný útlm hospodárskej aktivity, vysokú mieru nevyužitej kapacity a slabú dynamiku menového a úverového vývoja.

Rada guvernérov pozorne sleduje vývoj na peňažných trhoch a je pripravená zvážiť všetky dostupné nástroje. Vo všeobecnosti je Rada guvernérov naďalej pevne odhodlaná udržať vysokú mieru menovej akomodácie a v prípade potreby prijať ďalšie rozhodné opatrenia.

Pokiaľ ide o ekonomickú analýzu, reálny HDP v eurozóne sa v poslednom štvrťroku 2013 medzištvrťročne zvýšil o 0,3 %, vzrástol teda už tretí štvrťrok za sebou. Vývoj ukazovateľov dôvery odvodených z výsledkov prieskumov dostupných do februára poukazuje na pokračujúci mierny rast aj v prvom štvrťroku tohto roka. Výhľadovo sa očakáva, že prebiehajúce oživenie bude napredovať, hoci pomalým tempom. Malo by sa prejaviť predovšetkým určité ďalšie zlepšenie domáceho dopytu, ku ktorému prispieva akomodačné nastavenie menovej politiky, zlepšujúce sa podmienky financovania a pokrok dosiahnutý v konsolidácii verejných financií a zavádzaní štrukturálnych reforiem. Nižšie ceny energií zároveň podporujú reálny príjem. Hospodárska aktivita by tiež mala profitovať z postupného zvyšovania dopytu po vývoze z eurozóny. Na druhej strane je však nezamestnanosť v eurozóne napriek určitej stabilizácii stále vysoká a tempo oživenia hospodárskej aktivity bude naďalej tlmené v dôsledku nevyhnutných úprav bilancií vo verejnom i v súkromnom sektore.

Toto hodnotenie sa v zásade odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov ECB pre eurozónu z marca 2014, podľa ktorých sa ročný reálny HDP zvýši o 1,2 % v roku 2014, 1,5 % v roku 2015 a 1,8 % v roku 2016. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému z decembra 2013 bola projekcia rastu reálneho HDP na rok 2014 upravená mierne nadol.

Tento výhľad hospodárskeho vývoja v eurozóne aj naďalej ohrozujú riziká pomalšieho rastu. Hospodárske podmienky môže nepriaznivo ovplyvniť vývoj na svetových finančných trhoch a v rozvíjajúcich sa ekonomikách, ako aj geopolitické riziká. Medzi ďalšie riziká spomalenia rastu patrí slabší než očakávaný rast domáceho dopytu a vývozu a nedostatočné zavádzanie štrukturálnych reforiem v krajinách eurozóny.

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu ročná miera inflácie HICP v eurozóne vo februári 2014 dosiahla 0,8 %, v porovnaní s výsledkom v januári (revidovaným smerom nahor) teda ostala nezmenená. Zatiaľ čo ceny energií klesli vo februári výraznejšie než v predošlom mesiaci, nárast cien priemy-

selných tovarov a služieb bol vyšší než v januári. Na základe aktuálnych informácií a súčasných cien futures energetických komodít sa očakáva, že ročná miera inflácie HICP zostane v nasledujúcich mesiacoch na približne rovnakej úrovni. Potom by sa v súlade s inflačnými očakávaniami pre eurozónu v strednodobom až dlhodobom horizonte mala postupne zvyšovať a dosiahnuť úroveň bližšiu 2 %.

Toto hodnotenie sa v zásade odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov ECB pre eurozónu z marca 2014, podľa ktorých ročná miera inflácie HICP dosiahne 1,0 % v roku 2014, 1,3 % v roku 2015 a 1,5 % v roku 2016. V poslednom štvrťroku 2016 by mala ročná inflácia HICP dosiahnuť 1,7 %. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému z decembra 2013 bola projekcia inflácie na rok 2014 upravená mierne nadol. Vzhľadom na prvé zverejnenie trojročného horizontu projekcií v makroekonomických projekciách odborníkov ECB z marca 2014 treba zdôrazniť, že projekcie podmieňuje mnoho technických predpokladov vrátane nezmenených výmenných kurzov a klesajúcich cien ropy a že neistota spojená s projekciami je tým vyššia, čím dlhší je horizont projekcií.

Pokiaľ ide o hodnotenie rizík, Rada guvernérov považuje riziká rýchlejšieho i pomalšieho cenového vývoja za obmedzené a v strednodobom horizonte aj naďalej za celkovo vyvážené.

V rámci menovej analýzy údaje za január 2014 podporujú záver hodnotenia o naďalej tlmenom raste peňažnej zásoby (M3) a úverov. Ročný rast menového agregátu M3 sa v januári spomalil na 1,2 % (z 1,0 % v decembri). Mesačný prílev do agregátu M3 v januári bol výrazný a vykompenzoval silný odlev v decembri. Zrýchlenie rastu agregátu M3 odzrkadľovalo výraznejšiu ročnú mieru rastu menového agregátu M1, ktorá z decembrových 5,7 % vzrástla na 6,2 %. Rovnako ako v predchádzajúcich mesiacoch bol hlavným faktorom, ktorý prispieval k ročnej miere rastu agregátu M3, nárast čistej pozície zahraničných aktív peňažných finančných inštitúcií, ktorý aj naďalej odrážal zvýšený záujem zahraničných investorov o aktíva v rámci eurozóny. Ročné tempo rastu úverov súkromnému sektoru naďalej klesalo. Ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam (upravená o predaj a sekuritizáciu úverov) dosiahla v januári -2,9 %, v porovnaní s decembrom sa teda nezmenila. Nízka dynamika úverov nefinančným spoločnostiam aj naďalej odráža oneskorenie úverového vývoja voči priebehu hospodárskeho cyklu, úverové riziko a prebiehajúce úpravy bilancií finančného i nefinančného sektora. Ročná miera rastu úverov domácnostiam (upravená o predaj a sekuritizáciu úverov) v januári 2014 dosiahla 0,2 % a od začiatku roka 2013 sa výraznejšie nezmenila.

Od leta 2012 sa dosiahol výrazný pokrok v zlepšovaní stavu financovania bánk. V záujme zaistenia adekvátnej transmisie menovej politiky do podmienok financovania v krajinách eurozóny je nevyhnutné pokračovať v znižovaní fragmentácie úverových trhov eurozóny a v prípade potreby zvyšovať odolnosť bánk. To je cieľom prebiehajúceho komplexného hodnotenia ECB, pričom dôveru vo finančný systém pomôže obnoviť aj včasná realizácia ďalších krokov smerujúcich k vytvoreniu bankovej únie.

Celkovo možno konštatovať, že ekonomická analýza potvrdzuje očakávanie Rady guvernérov, podľa ktorého bude v eurozóne trvať dlhšie obdobie nízkej inflácie, nasledované jej postupným rastom na úroveň bližšiu 2 %. Porovnanie so signálmi vyplývajúcimi z menovej analýzy potvrdzuje scenár tlmených cenových tlakov v eurozóne v strednodobom horizonte.

V oblasti rozpočtovej politiky makroekonomické projekcie odborníkov ECB naznačujú ďalšie napredovanie v procese odstraňovania rozpočtových nerovnováh v eurozóne. Očakáva sa, že ag-

regátny deficit verejnej správy za eurozónu v roku 2013 klesol na 3,2 % HDP a tento rok by sa mal podľa projekcií znížiť ďalej na 2,7 % HDP. Dlh verejnej správy by mal v roku 2014 dosiahnuť maximum vo výške 93,5 % HDP a v roku 2015 by mal mierne klesnúť. Výhľadovo by krajiny eurozóny nemali poľavovať v doterajších konsolidačných snahách a v strednodobom horizonte by mali zabezpečiť znižovanie vysokého pomeru dlhu verejnej správy. Rozpočtové stratégie by mali byť v súlade s Paktom stability a rastu a mali by zabezpečiť prorastový charakter konsolidácie, ktorý spája zvyšovanie kvality a efektívnosti verejných služieb s minimalizáciou deformačných účinkov zdanenia. Vnútroštátne orgány by mali takisto pokračovať v rozhodnom zavádzaní štrukturálnych reforiem vo všetkých krajinách eurozóny. Cieľom týchto reforiem by malo byť najmä uľahčiť podnikanie a podporiť zamestnanosť, a tým zvýšiť rastový potenciál eurozóny a znížiť nezamestnanosť v krajinách eurozóny. Rada guvernérov preto víta oznámenie Európskej komisie z 5. marca 2014 o prevencii a náprave makroekonomických nerovnováh a o postupe pri nadmernom deficite. V budúcnosti bude kľúčovú úlohu zohrávať dôsledné a jednotné vykonávanie rámca makroekonomického dohľadu v eurozóne, ktorý bol v dôsledku krízy štátneho dlhu značne posilnený.

Toto vydanie Mesačného bulletinu obsahuje článok s názvom „Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu – marec 2014“.

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

1 VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Celosvetová hospodárska aktivita sa zlepšuje, hoci len pomalým tempom, pričom čiastočne odráža zmeny dynamiky rastu v jednotlivých regiónoch. Zatiaľ čo sa vo vyspelých ekonomikách tempo rastu zvyšuje, a prispieva tak ku globálnemu oživeniu, vo významných rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách sa jeho dynamika spomalila. Hospodársku aktivitu vo vyspelých ekonomikách konkrétne podporuje zlepšujúca sa rozpočtová situácia v súkromnom sektore a akomodačná politika. Naopak štrukturálne prekážky a zhoršené podmienky financovania v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách spojené s obmedzeným priestorom na politické opatrenia viedli k hospodárskemu spomaleniu v týchto krajinách. Celková nálada však od začiatku roka 2014 zostáva relatívne priaznivá, čo naznačuje pokračujúcu expanziu obchodu a svetovej ekonomiky. Hoci súčasné napätie na finančných trhoch v niektorých rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách viedlo k čiastočnému zvýšeniu neistoty, zostáva zatiaľ geograficky obmedzené, a má teda len malý vplyv na globálny vývoj. Globálna inflácia sa v dôsledku značných nevyužitých kapacít a nižších cien energií v poslednom štvrťroku 2013 znížila a zostala nízka aj na začiatku roka 2014.

1.1 GLOBÁLNA HOSPODÁRSKA AKTIVITA A OBCHOD

Celosvetová hospodárska aktivita sa postupne zlepšuje, pričom čiastočne odráža zmeny dynamiky rastu v jednotlivých regiónoch. Rozdielny vývoj rastu vo svete možno v zásade vysvetliť cyklickými a štrukturálnymi faktormi spojenými s rôznymi politickými opatreniami a reakciami finančných trhov v jednotlivých krajinách. Takže zatiaľ čo sa dynamika rastu vo vyspelých ekonomikách za pomoci lepšej rozpočtovej situácie v súkromnom sektore a akomodačnej politiky stabilne zrýchľuje, v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách sa v dôsledku pretrvávajúcich štrukturálnych prekážok, politickej neistoty a nestabilných podmienok financovania spomalila, pričom tieto problémy zasiahli najmä krajiny citlivé na vývoj v domácom prostredí. Predbežné odhady za posledný štvrťrok 2013 ukazujú, že medzištvrťročný rast HDP v krajinách skupiny G20 (bez eurozóny) dosiahol 0,9 %, oproti predchádzajúcemu štvrťroku teda významne klesol. Jeho vývoj bol v jednotlivých krajinách stále rozdielny (tabuľka 1). Rast reálneho HDP v Spojených štátoch zostal v poslednom štvrťroku 2013 značný vďaka výraznej súkromnej spotrebe, nerezidenčným investíciám a vývozu. Hoci aktuálne ukazovatele naznačujú jeho mierne spomalenie v prvom štvrťroku 2014, očakáva sa, že takýto vývoj bude len dočasný vzhľadom na

Tabuľka 1 Rast reálneho HDP vo vybraných ekonomikách

(percentuálne zmeny)

	Ročná miera rastu					Štvrťročná miera rastu		
	2011	2012	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4
Globálny rast krajín G20[1)]	2,9	2,7	2,6	3,1	3,4	0,8	1,2	0,8
Globálny rast krajín G20 (bez eurozóny)[1)]	3,6	3,4	3,2	3,8	4,0	0,9	1,5	0,9
Spojené štáty	2,8	1,9	1,6	2,0	2,5	0,6	1,0	0,6
Japonsko	1,4	1,6	1,3	2,4	2,7	1,0	0,3	0,3
Spojené kráľovstvo	0,3	1,9	2,0	1,9	2,8	0,8	0,8	0,7
Dánsko	-0,4	0,4	0,8	1,0	0,6	1,0	0,4	-0,5
Švédsko	1,3	1,5	0,7	0,7	3,1	0,0	0,5	1,7
Švajčiarsko	1,0	2,0	2,3	2,1	1,9	0,6	0,5	0,2
Brazília	1,0	2,3	3,3	2,2	1,9	1,8	-0,5	0,7
Čína	7,7	7,7	7,5	7,8	7,7	1,8	2,2	1,8
India	4,8	3,9	2,4	5,6	4,6	-0,2	5,8	0,1
Rusko	3,4	-	1,2	1,2	-	-0,1	0,2	-
Turecko	2,2	-	4,5	4,4	-	2,0	0,9	-
Poľsko	2,0	1,5	1,3	1,8	2,2	0,6	0,7	0,6
Česká republika	-0,9	-	-1,7	-1,2	-	0,3	0,2	-
Maďarsko	-1,7	1,2	0,6	1,7	2,7	0,3	0,8	0,5

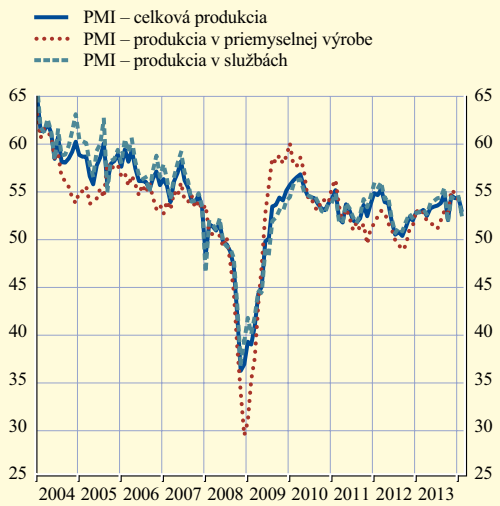
Zdroj: Národné údaje, BIS, Eurostat, OECD a výpočty ECB.
1) Údaje za 4. štvrťrok 2013 sú odhadované na základe dostupných údajov.

rozsiahle predzásobenie sa v predchádzajúcich štvrťrokoch a nepriaznivé poveternostné podmienky. Rýchla expanzia zaznamenaná v Japonsku v prvom polroku 2013 bola v druhej polovici roka vystriedaná pomalším rastom. Tento vývoj vyplýval najmä zo spomalenia vývozu a útlmu v podnikových investíciách. V prvom štvrťroku 2014 sa však očakáva oživenie, ku ktorému prispeje rastúca súkromná spotreba súvisiaca s očakávaným zvýšením spotrebiteľských daní. V Spojenom kráľovstve sa v posledných štvrťrokoch dosiahol značný hospodársky rast, pričom vysokofrekvenčné údaje naznačujú výraznú aktivitu v krátkodobom horizonte. Naopak rad ukazovateľov vývoja v Číne a ostatných krajinách rozvíjajúcich sa trhov poukazuje na spomalenie tempa rastu na začiatku roka 2014 napriek neočakávanému priaznivému rastu zaznamenanému v niektorých ázijských krajinách na konci minulého roka.

Súčasné napätie na finančných trhoch v niektorých rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách viedlo k zvýšeniu neistoty, pokiaľ ide o celosvetový výhľad, prevládalo však hlavne v krajinách so slabými fundamentmi a domácou nerovnováhou (box 1). Jeho vplyv na celosvetový hospodársky vývoj bol zatiaľ obmedzený a postupne odznieva. Krátkodobé ukazovatele globálnej nálady naznačujú na začiatku roka 2014 celkovo stabilné podnikateľské prostredie, pričom by malo pokračovať aj postupné oživovanie hospodárskej aktivity. Globálny kompozitný index nákupných manažérov PMI pre výrobu bez eurozóny sa síce vo februári znížil v dôsledku značného poklesu indexov pre Spojené štáty a Japonsko, v spojení s priaznivými hodnotami zaznamenanými v januári však stále poukazuje na pokračujúcu globálnu expanziu v prvom štvrťroku 2014 (graf 1). Podobne aj hlavný kompozitný ukazovateľ OECD v decembri 2013 opätovne signalizoval zvýšenie rastu vo väčšine významných krajín OECD, najmä v Spojených štátoch, Spojenom kráľovstve a Japonsku, a naopak spomalenie v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách, keď hospodársky rast Číny, Brazílie a Ruska pokračoval vo svojom trende, avšak poklesol v Indii (graf 2). Aj ukazovateľ hospodárskej klímy vo svete inštitútu Ifo signalizoval lepšie vyhliadky vo vyspelých ekonomikách a určité zhoršenie očakávaného hospodárskeho vývoja v krajinách rozvíjajúcich sa trhov.

Graf 1 Globálny index PMI (bez eurozóny)

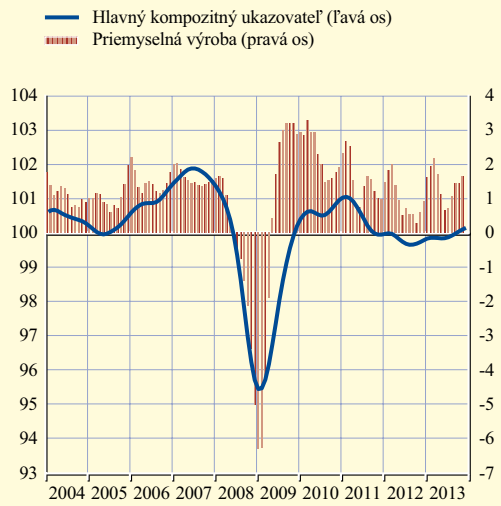
(sezónne očistený; mesačné údaje)



Zdroj: Markit.

Graf 2 Hlavný kompozitný ukazovateľ a priemyselná výroba

(ľavá os: priemer normalizovaného indexu = 100; pravá os: percentuálna zmena medzi troma po sebe idúcimi trojmesačnými obdobiami)



Zdroj: OECD a výpočty ECB.
Poznámka: Hlavný kompozitný ukazovateľ sa vzťahuje na krajiny OECD plus Brazíliu, Čínu, Indiu, Indonéziu, Rusko a Južnú Afriku. Horizontálna priamka na hodnote 100 reprezentuje trend ekonomickej aktivity. Priemyselná výroba sa vzťahuje na rovnakú vzorku okrem Indonézie.

V súlade s globálnou ekonomickou expanziou sa v roku 2013 po predchádzajúcej dlhodobejšej stagnácii zvýšil aj svetový obchod. Podľa údajov holandského úradu pre ekonomicko-politické analýzy CPB (CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis) si rast dovozu tovarov v poslednom štvrťroku 2013 zachoval stabilné tempo a medzištvrťročne dosiahol 1,2 % v porovnaní s 1,3 % zaznamenanými v treťom štvrťroku. Rast ročnej miery svetového obchodu sa tak v roku 2013 zvýšil na 2,8 % z úrovne 1,9 % vykázanej v roku 2012. Vo februári 2014 mierne stúpol aj globálny index nákupných manažérov PMI pre nové vývozné objednávky a naznačil pokračujúce pomalé oživovanie celosvetovej obchodnej aktivity.

Podľa makroekonomických projekcií odborníkov ECB z marca 2014 (viac v článku) sa očakáva ďalšie zrýchľovanie tempa globálneho oživenia. Bude však len pozvoľné, keďže strednodobý výhľad stále zhoršujú, aj keď už v menšej miere, určité obmedzenia. Profil globálneho rastu zostal v krátkodobom horizonte celkovo nezmenený, no v porovnaní s prognózami z decembra 2013 sa mierne zhoršil jeho strednodobý výhľad. Vo vyspelých ekonomikách by sa s postupným ukončovaním procesu oddlžovania súkromného sektora a fiškálnej konsolidácie mala zvyšovať aj dôvera a zlepšovať domáci dopyt. Väčší zahraničný dopyt vyspelých ekonomík by mal podporiť vývoz rozvíjajúcich sa trhových ekonomík, čo by malo čiastočne vyvážiť nepriaznivý vplyv štrukturálnych problémov a stagnujúcej dynamiky reforiem na potenciálny rast rozvíjajúcich sa krajín.

Globálny výhľad sa stále spája so zvýšenými rizikami. Na hospodársku situáciu by mohol negatívne vplývať vývoj na svetových finančných trhoch, ako aj vývoj v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách, či geopolitické riziká. Ostatné riziká pramenia z vyšších cien komodít a nižšieho svetového dopytu, ako sa očakávalo.

Box 1

DÔSLEDKY SÚČASNÉHO NAPÄTIA NA FINANČNÝCH TRHOCH V ROZVÍJAJÚCICH SA TRHOVÝCH EKONOMIKÁCH

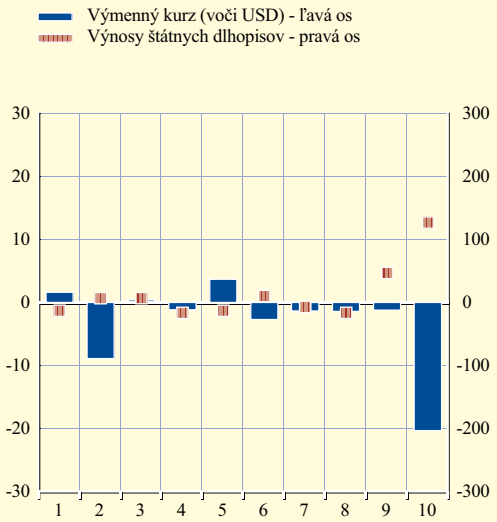
Napätie na finančných trhoch v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách sa na začiatku roka 2014 opäť zintenzívnilo, čo viedlo k zvýšeniu obáv o hospodársky výhľad týchto krajín a celkové oživenie vo svete. V porovnaní so situáciou v minulom roku sú problémy v súčasnosti miernejšie a menej rozšírené, pričom zasiahli len malú skupinu krajín (graf A). Z dlhodobejšieho hľadiska však zrejme povedú k posilneniu trendu spomaľovania hospodárskeho rastu, ktorý je možné pozorovať v týchto krajinách za posledné štyri roky. Takýto vývoj čiastočne odráža štrukturálne spomaľovanie v niektorých väčších rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách. V tomto boxe sa skúma stav hospodárskeho vývoja v krajinách rozvíjajúcich sa trhov v širšom zmysle, ako aj možné dôsledky súčasného napätia na finančných trhoch.

Vplyv štrukturálnych a cyklických faktorov na spomaľovanie rastu v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách

Agregovaný rast HDP rozvíjajúcich sa trhových ekonomík sa v posledných rokoch prudko spomalil zo 7,6 % zaznamenaných v roku 2010 na 4,7 % v roku 2012. Uvedené hodnoty sú výrazne nižšie ako v rokoch pred finančnou krízou, keď sa v období 2000 až 2007 priemerný agregovaný rast týchto krajín pohyboval okolo úrovne 6 % (graf B). Spomalenie sa zaznamenalo vo väčšine rozvíjajúcich sa trhových ekonomík, pričom jeho miera bola dokonca vyššia ako vo vyspelých ekonomikách.

Graf A Aktuálny vývoj výnosov štátnych dlhopisov a mien vybraných rozvíjajúcich sa trhových ekonomík

(v bázických bodoch; percentuálna zmena)

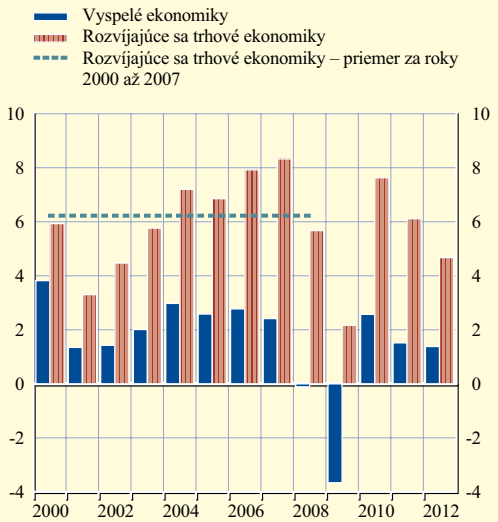


1. Brazília
2. Rusko
3. India
4. Čína
5. Indonézia
6. Turecko
7. Mexiko
8. Kórea
9. Južná Afrika
10. Argentína

Zdroj: Haver, Bloomberg a výpočty ECB.
Poznámka: Zmena medzi 1. januárom a 26. februárom 2014. V prípade Argentíny sa použil spread štátnych dlhopisov podľa indexu EMBI.

Graf B Rast reálneho HDP

(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: Výpočty ECB.
Poznámka: Vyspelé ekonomiky eurozóny, Austrália, Kanada, Dánsko, Island, Japonsko, Nový Zéland, Nórsko, Švédsko, Švajčiarsko, Spojené kráľovstvo a Spojené štáty. Skupina rozvíjajúcich sa trhových ekonomík sa skladá približne zo 150 krajín.

Jednou z príčin terajšieho oslabenia dynamiky bolo zníženie miery potenciálneho rastu. Väčšina analytikov v súčasnosti prognózuje na nadchádzajúce roky len pomalý rast a dlhodobé prognózy Consensus Economics (na päť rokov dopredu) boli v prípade mnohých väčších rozvíjajúcich sa trhových ekonomík upravené smerom nadol. Od roku 2012 sa zaznamenal obzvlášť výrazný pokles rastu v Číne a začínajú sa ukazovať obmedzenia jej rastového modelu, ktorý je charakteristický veľkou závislosťou od akumulovania kapitálu a migrácie pracovnej sily z vidieckych do mestských výrobných sektorov.[1] V ďalších rokoch bude rast tejto krajiny pravdepodobne ďalej klesať aj z dôvodu zníženia objemu populácie v produktívnom veku a postupného presunu dopytu z kapitálových výdavkov do spotreby domácností. K poklesu rastového potenciálu v mnohých krajinách rozvíjajúcich sa trhov prispela tiež nevyhovujúca fyzická infraštruktúra a nepriaznivé podnikateľské prostredie, ku ktorým sa v niektorých štátoch pridalo tiež utlmovanie intenzity štrukturálnych reforiem.

Za týmto hospodárskym spomalením však z veľkej časti stoja aj cyklické faktory. Rozvíjajúce sa trhové ekonomiky trpeli nedostatkom dopytu z vyspelých ekonomík, ktorý v priemere tvorí polovicu vývozu krajín rozvíjajúcich sa trhov. Na mnohé krajiny však mohlo nepriaznivo vplývať aj spomaľovanie hospodárskeho rastu Číny. V tejto súvislosti tak znižovanie dopytu po komoditách znamená, že krajiny vyvážajúce komodity už nemôžu ťažiť z ich prudko rastúcich cien.

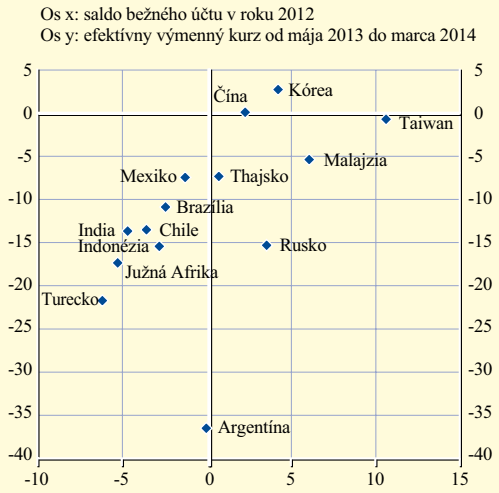
Rozvíjajúce sa trhové ekonomiky naopak takmer počas celého obdobia od roku 2010 profitovali z množstva iných faktorov, a to najmä z voľnejších podmienok globálneho aj domáceho financova-

1 Viac v boxe „Faktory ovplyvňujúce rast Číny a jeho vyhliadky“, Mesačný bulletin, ECB, december 2013.

nia. Akomodačná menová politika vo vyspelých krajinách viedla k znižovaniu globálnych úrokových sadzieb a k posilneniu kapitálových tokov do rozvíjajúcich sa trhových ekonomík. K zvýšeniu rastu bezprostredne po globálnej finančnej kríze pomohla tiež domáca politika, napríklad expanzívne opatrenia fiškálnej politiky. Vzhľadom na skutočnosť, že v uvedenom období prevládali v mnohých rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách nízke reálne úrokové sadzby, podmienky financovania tu boli relatívne uvoľnené a objem úverov v niektorých krajinách prudko stúpol.

Graf C Vývoj výmenných kurzov a saldo bežného účtu vo vybraných rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách

(v % HDP; percentuálna zmena)



Zdroj: Haver a výpočty ECB.
Poznámka: Výmenné kurzy sa merajú ako nominálne efektívne výmenné kurzy voči menám skupiny 39 obchodných partnerov.

Zväčšovanie citlivosti niektorých rozvíjajúcich sa trhových ekonomík na faktory vo vonkajšom a domácom prostredí

Faktory, ktoré po globálnom hospodárskom poklese zaznamenanom v rokoch 2008 až 2009 podporovali rast, však zároveň v niektorých krajinách rozvíjajúcich sa trhov spôsobovali zväčšovanie nerovnováh. Išlo najmä o zhoršenie salda bežného účtu (v Južnej Afrike, Indonézii, Indii a Turecku), pretrvávanie fiškálnych deficitov (v Argentíne a Indii) a prebujnenie finančného sektora v nadväznosti na vysoký rast úverov (v Brazílii, Indonézii a Turecku).

Zdá sa, že od mája 2013 začali byť finančné trhy na takéto nerovnováhy viac citlivé. Napätie na trhoch potom vplývalo na mnohé krajiny s vysokým deficitom bežného účtu (graf C). Meny takýchto štátov od mája 2013 oslabovali, pričom ich efektívny výmenný kurz sa v priemere znehodnotil až do 25 %. K rastúcim obavám trhu o budúci výhľad zrejme prispeli tiež ďalšie faktory, ako je domáca a politická neistota (napr. v Argentíne a Turecku).

Riziká a ich dôsledky

Pokiaľ sa problémy nezväčšia a bude nimi trpieť len malý počet krajín, predpokladá sa, že vplyv tohto napätia na celosvetový vývoj bude len obmedzený. Čiastočné znehodnocovanie mien rozvíjajúcich sa trhových ekonomík zatiaľ podľa všetkého naznačuje, že nedávny hromadný výpredaj na finančných trhoch bol spôsobený najmä osobitnými problémami charakteristickými pre jednotlivé krajiny.

Zároveň však existuje riziko, že spomalenie rastu rozvíjajúcich sa trhových ekonomík zaznamenané v posledných rokoch by mohlo byť reakciou na závažnejšie štrukturálne problémy vo viacerých týchto krajinách. Vzhľadom na pretrvávajúcu väčšiu zraniteľnosť niektorých krajín rozvíjajúcich sa trhov zároveň vzniká riziko, že by sa lokálne problémy mohli začať šíriť a mohli by vyvolať celkový kapitálový odlev z rozvíjajúcich sa trhových ekonomík. V rámci takéhoto rizikového scenára by následné spomalenie vo viacerých rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách mohlo začať obmedzovať globálny hospodársky rast.

Tabuľka 2 Vývoj cien vo vybraných ekonomikách

(ročná percentuálna zmena)

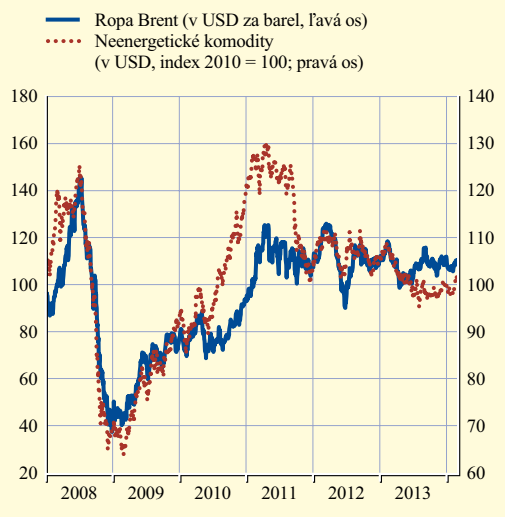
	2011	2012	2013 Sep.	2013 Okt.	2013 Nov.	2013 Dec.	2014 Jan.	2014 Feb.
OECD	2,3	1,6	1,5	1,3	1,5	1,6	1,7	-
Spojené štáty	2,1	1,5	1,2	1,0	1,2	1,5	1,6	-
Japonsko	0,0	0,4	1,1	1,1	1,5	1,6	1,4	-
Spojené kráľovstvo	2,8	2,6	2,7	2,2	2,1	2,0	1,9	-
Dánsko	2,4	0,5	0,2	0,3	0,3	0,4	0,8	-
Švédsko	0,9	0,4	0,5	0,2	0,3	0,4	0,2	-
Švajčiarsko	-0,7	-0,2	-0,1	-0,3	0,1	0,1	0,1	-
Brazília	5,4	6,2	5,9	5,8	5,8	5,9	5,6	-
Čína	2,6	2,6	3,1	3,2	3,0	2,5	2,5	-
India[1)]	7,5	6,3	7,0	7,2	7,5	6,2	5,0	-
Rusko	5,1	6,8	6,1	6,2	6,5	6,5	6,0	6,2
Turecko	8,9	7,5	7,9	7,7	7,3	7,4	7,8	7,9
Poľsko	3,7	0,8	0,9	0,7	0,5	0,6	0,6	-
Česká republika	3,5	1,4	1,0	0,8	1,0	1,5	0,3	-
Maďarsko	5,7	1,7	1,6	1,1	0,4	0,6	0,8	-
Memo položka:								
Jadrová inflácia OECD[2)]	1,8	1,6	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6	-

Zdroj: OECD, národné údaje, BIS, Eurostat a výpočty ECB.
1) Inflácia WPI za Indiu.
2) Bez cien potravín a energií.

1.2 VÝVOJ GLOBÁLNYCH CIEN

Znižovanie globálnej inflácie pozorované od roku 2011 pokračovalo aj v roku 2013, pričom k nemu prispelo znižovanie cien komodít a značné nevyužité kapacity. Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien krajín OECD sa v niekoľkých posledných mesiacoch roka 2013 a na začiatku roka 2014 mierne zvýšila, pričom vzhľadom na slabnutie záporných bázických efektov z nižších cien energií dosiahla v januári 2014 úroveň 1,7 % (tabuľka 2). Ročná miera inflácie krajín OECD bez cien potravín a energií zostala stabilná a v januári sa pohybovala na úrovni 1,6 %. Vo väčšine rozvíjajúcich sa trhových ekonomík nepatriacich do OECD sa inflácia v januári znížila, v Číne však zostala nezmenená. Očakáva sa, že globálna inflácia zostane najmä vo vyspelých ekonomikách tlmená vzhľadom na relatívne stabilné ceny komodít, značné nevyužité kapacity a ukotvené inflačné očakávania.

Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja cien komodít



Zdroj: Bloomberg, HWWI.

Na výhľad celosvetovej inflácie výrazne vplýva vývoj cien komodít a predovšetkým cien energií. Počas niekoľkých uplynulých mesiacov boli ceny ropy Brent celkovo stabilné a pohybovali sa na úrovni 105 až 111 USD za barel (graf 3). Ropa Brent sa 5. marca 2014 predávala za 109 USD za barel, teda 1 % pod úrovňou spred roka. Podmienky na strane globálnej ponuky aj dopytu podľa fundamentov naznačujú, že trh s ropou je z hľadiska zásob relatívne saturova-

ný. Medzinárodná energetická agentúra (IEA) prognózuje zníženie globálneho dopytu po rope v prvom štvrťroku 2014 v porovnaní s prechádzajúcim štvrťrokom. Zároveň sa predpokladá, že zásoby ropy mimo krajín OPEC v prvom štvrťroku naďalej porastú najmä vďaka výraznému zvýšeniu zásob americkej bridlicovej ropy. V strednodobom horizonte účastníci trhu očakávajú nižšie ceny ropy, keď sa ropné futures na december 2015 obchodujú na úrovni 99 USD za barel ropy Brent.

Ceny neenergetických komodít boli v posledných mesiacoch relatívne stabilné. Napriek určitej volatilite zaznamenanej v letných mesiacoch sa teda upevňuje trend stabilizácie pozorovaný od polovice roka 2013. Celkovo je index cien neenergetických komodít (v amerických dolároch) v súčasnosti o 4% nižší ako pred rokom.

1.3 VÝVOJ VO VYBRANÝCH EKONOMIKÁCH

SPOJENÉ ŠTÁTY AMERICKÉ

Rast reálneho HDP v Spojených štátoch zostal výrazný aj v poslednom štvrťroku 2013. Podľa druhého odhadu Úradu pre ekonomickú analýzu dosiahla jeho ročná miera úroveň 2,4 % (medzištvrťročne 0,6 %) a klesla zo 4,1 % (medzištvrťročne 1 %) zaznamenaných v predchádzajúcom štvrťroku. Rast podporovali najmä výdavky osobnej spotreby, nerezidenčné investície a vývoz, ktoré boli vyššie ako v predchádzajúcom štvrťroku, pričom už štvrtý štvrťrok po sebe k rastu prispievala aj tvorba zásob. Rezidenčné investície a verejné výdavky sa naopak znížili. Na poklese verejných výdavkov sa podieľalo obmedzenie federálnych výdavkov, ako aj výdavkov na úrovni jednotlivých štátov a miestnych samospráv.

Väčšina aktuálnych ukazovateľov bola horšia, ako sa očakávalo, čo môže naznačovať, že sa tempo rastu v prvom štvrťroku 2014 dočasne spomaľuje. Dostupné vysokofrekvenčné údaje za január, vrátane údajov o maloobchodnom predaji, priemyselnej výrobe a vývoji v oblasti nehnuteľností na bývanie, boli celkovo mierne zhoršené. Vysvetlenie súčasnej stagnácie možno hľadať v nepriaznivých poveternostných podmienkach, keďže táto zima bola jednou z najchladnejších s najvyšším zaznamenaným objemom zrážok. Obnovenie rastu sa preto očakáva po zlepšení počasia. V tomto roku sa predpokladá zrýchlenie rastu hospodárskej aktivity, ku ktorému by malo prispieť ďalšie posilnenie domáceho súkromného dopytu vyplývajúce z pokračovania priaznivých podmienok financovania a zo zlepšovania dôvery, ako aj zmierňovanie fiškálnych obmedzení. Riziká vo vývoji fiškálnej politiky v súčasnosti ustupujú aj vďaka zvýšeniu dlhového stropu krajiny platnému do marca 2015. Pokiaľ ide o vývoj na trhu práce, miera nezamestnanosti sa v januári ďalej znižovala až na 6,6 %. Ostatné ukazovatele však naznačujú jeho menej priaznivý vývoj, keď dlhodobá nezamestnanosť a počet pracujúcich na čiastočný úväzok, ktorí by uprednostnili prácu na plný úväzok, zostávajú aj v januári 2014 vysoké a tempo tvorby nových pracovných miest je stále pomalé.

Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien sa v januári 2014 zvýšila o 0,1 percentuálneho bodu na 1,6 %, pričom odrážala ročnú mieru rastu cien energií. Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien bez cien potravín a energií dosiahla úroveň 1,6 %, bola však nepatrne nižšia ako počas predchádzajúcich štyroch mesiacov (1,7 %). Ročná miera inflácie meraná deflátorom výdavkov osobnej spotreby bola v posledných mesiacoch nižšia, v blízkosti 1 %, čo bolo čiastočne spôsobené odlišnými váhami jej komponentov v porovnaní s infláciou spotrebiteľských cien. Oživovanie hospodárskej aktivity by malo časom viesť k redukcii nevyužitých kapacít v ekonomike, ktoré by sa následne malo odraziť v postupnom miernom raste inflácie.

V kontexte pozvoľného zlepšovania hospodárskeho výhľadu Federálny výbor pre operácie na voľnom trhu (FOMC) na svojom zasadnutí 29. januára 2014 oznámil zámer znížiť od februára mesačné tempo nákupu aktív o ďalších 10 mld. USD na 65 mld. USD. Táto redukcia je rovnomerne rozdelená medzi nákup hypotekárnych záložných listov (z 35 mld. USD na 30 mld. USD) a dlhodobejších štátnych cenných papierov (zo 40 mld. USD na 35 mld. USD). Výbor FOMC nezmenil svoje vyhlásenia o výhľadovom usmerňovaní z decembra 2013 a potvrdil, že bude vhodnejšie zachovať doterajšie cieľové rozpätie sadzby federálnych fondov, pokiaľ miera nezamestnanosti dlhodobejšie neklesne pod 6,5 %, obzvlášť ak sa predpokladaná inflácia pohybuje pod dlhodobejším cieľom stanoveným výborom na úrovni 2 %.

JAPONSKO

Hospodársky rast Japonska sa po výraznej expanzii na začiatku roka 2013 v jeho druhej polovici čiastočne spomalil. Podľa prvého predbežného odhadu úradu vlády sa reálny HDP v poslednom štvrťroku 2013 zvýšil o 0,3 %, čo je rovnaká miera rastu ako v predchádzajúcom štvrťroku. Domáci dopyt zostal relatívne stabilný a k rastu HDP v poslednom štvrťroku 2013 prispel 0,8 percentuálneho bodu. Naopak, čistý vývoz v rovnakom období znížil rast HDP o 0,5 percentuálneho bodu. Tento výsledok odrážal stagnáciu vývozu a prudké zvýšenie dovozu. Rast vývozu bol v roku 2013 nevýrazný aj napriek značnému oslabeniu jenu. Očakáva sa, že v prvom štvrťroku 2014 bude hospodársku aktivitu dočasne zvyšovať väčšia spotreba vyvolaná predzásobením sa pred plánovaným aprílovým zvýšením spotrebných daní. Toto očakávané zrýchlenie aktivity potvrdzujú aj najnovšie ukazovatele nálady a reálne údaje. Index nákupných manažérov PMI pre výrobu sa v januári oproti decembru mierne zmenil a dosiahol hodnotu 56,5, pričom index pre priemyselnú produkciu sa v januári medzimesačne zvýšil o 4,0 %.

Údaje o vývoji inflácie za január poukazujú na jej mierne spomalenie. Ročná miera inflácie sa v januári znížila na 1,4 % oproti decembrovým 1,6 %. Vo vyjadrení bez cien potravín, nápojov a energií zostala v rovnakom období na nezmenenej úrovni 0,7 %. Na aktuálnom raste inflácie sa výraznou mierou podieľajú dočasné faktory a malo by k nemu prispieť aj aprílové zvýšenie spotrebných daní. Hoci sa za posledný rok inflačné očakávania výrazne zvýšili, stále nedosahujú inflačný cieľ Bank of Japan na úrovni 2 %. Existujú tiež slabé náznaky celoplošného zvyšovania domácich cien. Rozhodujúcim faktorom ďalšieho inflačného výhľadu budú teda výsledky mzdového vývoja za jar 2014.

Bank of Japan na svojom zasadnutí k menovopolitickým otázkam 18. februára 2014 rozhodla o ponechaní svojho cieľa pre základnú sadzbu menovej politiky na nezmenenej úrovni. Okrem toho rozhodla, že zdvojnásobí objem a o rok predĺži program financovania v prospech rastu a program podpory bankových úverov, ktoré sa mali skončiť pred jej februárovým zasadnutím. Toto rozhodnutie vyplýva z nedostatočného využívania prostriedkov v uvedených programoch od ich zavedenia.

SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO

V uplynulých štvrťrokoch sa v Spojenom kráľovstve zaznamenal výrazný hospodársky rast. Reálny HDP stúpol v poslednom štvrťroku 2013 medzištvrťročne o 0,7 %, k čomu prispeli najmä investície a vývoz. Niektoré hlavné ukazovatele z prieskumov podnikateľského prostredia sa za posledné mesiace mierne zhoršili, ich relatívne vysoká úroveň však naznačuje zachovanie silného rastu aj v prvom štvrťroku 2014. Posilnila sa spotrebiteľská dôvera a ukazujú sa tiež náznaky zlepšenia v oblasti úverovania. V strednodobom horizonte sa však predpokladá určité spomalenie tempa rastu. Relatívne slabá dynamika reálnych príjmov domácností vzhľadom na pomalý rast produktivity, ako aj pokračujúca potreba konsolidácie rozpočtov súkromného a verejného sektora budú určitý čas tlmiť domáci dopyt, pričom vyhliadky rastu vývozu zostávajú na nízkej úrovni.

Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien sa v januári 2014 mierne znížila a v porovnaní s decembrom 2013 klesla o 0,1 percentuálneho bodu na 1,9 %. Očakáva sa, že inflačné tlaky zostanú tlmené, keďže infláciu naďalej znižujú existujúce nevyužité kapacity v hospodárstve a oneskorené efekty nedávneho zhodnotenia meny.

Výbor pre menovú politiku Bank of England na svojom zasadnutí 6. februára 2014 rozhodol o ponechaní sadzby menovej politiky na úrovni 0,5 % a o zachovaní programu nákupu aktív v objeme 375 mld. GBP. Následne 12. februára oznámil určité zmeny vo svojom rámci výhľadového usmerňovania a ukotvil ho na rad faktorov, ktoré súvisia napríklad s nevyužitými kapacitami na trhu práce.

OSTATNÉ EURÓPSKE KRAJINY

Oživenie hospodárskej aktivity vo Švédsku sa do konca roka 2013 zrýchľovalo, naopak v Dánsku sa výrazne spomalilo. V poslednom štvrťroku 2013 reálny HDP vo Švédsku medzištvrťročne stúpol o 1,7 % a v Dánsku klesol o 0,5 %. V oboch krajinách na tento vývoj vplýval najmä domáci dopyt. Rast reálneho HDP vo Švajčiarsku v poslednom štvrťroku 2013 medzištvrťročne stúpol o 0,2 %. Prispela k nemu zvyšujúca sa spotreba a hrubé fixné investície, kým príspevok čistého vývozu bol záporný. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, vo Švédsku a Švajčiarsku sa očakáva zrýchlenie tempa rastu reálneho HDP, zatiaľ čo v Dánsku sa predpokladá zachovanie jeho terajšej dynamiky. Čo sa týka vývoja cien, inflačné tlaky oslabovali a ročná miera inflácie HICP sa v posledných mesiacoch v Dánsku znížila pod 1 % a vo Švédsku sa priblížila k 0 %. Toto spomalenie bolo spôsobené nižším rastom cien energií a miernejšími tlakmi na rast domácich cien. Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien sa zatiaľ vo Švajčiarsku ku koncu roka 2013 a na začiatku roka 2014 dostala do kladného pásma.

V najväčších členských štátoch EÚ strednej a východnej Európy (CEE) pokračovalo oživovanie hospodárskej aktivity. Za týmto vývojom stál silný vývoz a zlepšil sa tiež domáci dopyt. Podľa predbežných údajov sa rast reálneho HDP v poslednom štvrťroku 2013 (čiastočne v dôsledku jednorazových faktorov) výrazne zrýchlil v Českej republike a Rumunsku, zatiaľ čo v Maďarsku a Poľsku zostalo jeho tempo stabilné. V roku 2014 sa očakáva ďalšie zlepšovanie hospodárskej aktivity, pričom sa na nej bude vo väčšej miere podieľať domáci dopyt a najmä investície, ktoré bude pravdepodobne podporovať absorpcia dostupných fondov z EÚ. K hospodárskemu rastu by mal prispieť aj vývoz. Ročná miera inflácie HICP vo väčších krajinách tohto regiónu v niekoľkých uplynulých mesiacoch naďalej výrazne klesala. Na tento vývoj vplývali nízke ceny potravín a energií a odznievajúce bázické efekty z predchádzajúceho rastu (alebo nedávneho zníženia) nepriamych daní a regulovaných cien, ako aj malé domáce nákladové tlaky. Vzhľadom na tlmený inflačný výhľad si menová politika v najväčších krajinách regiónu zachovala akomodačný charakter.

Rast reálneho HDP Turecka, ktorý bol v prvom polroku 2013 výrazný, v treťom štvrťroku medzištvrťročne klesol na 0,9 %, pričom odrážal odznievajúce efekty výrazných verejných investícií zo začiatku roka 2013, znižovanie zásob, spomaľovanie verejnej a súkromnej spotreby, ako aj zhoršujúce sa podmienky financovania. Očakáva sa, že v poslednom štvrťroku 2013 a na začiatku roku 2014 sa domáci dopyt oslabil v dôsledku prísnejšej menovej politiky, zákonných opatrení na znižovanie úverovania v maloobchodnom sektore, rastúceho politického napätia a neistoty vyvolanej volatilitou na finančných trhoch a nestabilným výmenným kurzom. Začínajúce oživovanie v EÚ by naopak malo prispieť k rastu vývozu. Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien zostáva napriek určitému hospodárskemu spomaleniu v poslednom štvrťroku 2013 výrazne nad cieľovou hodnotou centrálnej banky. Na tento vývoj vplývalo najmä znehodnotenie tureckej líry a rastúce inflačné očakávania.

Rast reálneho HDP v Rusku zaznamenal v treťom štvrťroku 2013 určité zlepšenie oproti vývoju na začiatku roka, zostal však tlmený, medzištvrťročne na úrovni 0,2 %. Vyplývalo to zo stagnujúceho rastu investícií a vyššieho dovozu, ktorý neutralizoval výrazné zlepšenie súkromnej spotreby. Na začiatku roka 2014 by malo v dôsledku zahraničného dopytu a určitého zvýšenia súkromných investícií dôjsť k zlepšeniu produkcie. Inflácia sa na konci roka 2013 mierne zvýšila nad cieľové pásmo centrálnej banky, v januári 2014 sa však vzhľadom na priaznivý vývoj cien potravín znížila pod jeho hornú hranicu.

ROZVÍJAJÚCE SA KRAJINY ÁZIE

Rast reálneho HDP Číny sa spomaľuje, medziročne na 7,7 % v poslednom štvrťroku 2013, zostáva však stále značný. Tento vývoj odzrkadľoval mierne silnejší domáci dopyt, ktorý však nevykompenzoval menší príspevok čistého vývozu. Rast reálneho HDP za celý rok 2013 dosiahol úroveň 7,7 % a oproti roku 2012 sa nezmenil. Prebytok bežného účtu sa znížil na 2,1 % HDP.

Vysokofrekvenčné ukazovatele na začiatku roka 2014 vo všeobecnosti poukazujú na postupné zmierňovanie tempa rastu a potvrdzujú pokračovanie tohto klesajúceho trendu z posledného štvrťroka 2013. Ukazovatele indexu nákupných manažérov sa v januári a februári znížili, ukazovatele pre nevýrobný sektor však stúpli. Peňažné a úverové agregáty za január naďalej klesali, nakoľko sa orgány snažia postupne znižovať závislosť hospodárstva od rastu úverov. Údaje za január a február však treba interpretovať opatrne vzhľadom na čínsky Nový rok, ktorého dátum je pohyblivý a v roku 2014 padol na 31. január. Kvôli Novému roku sa okrem toho vo februári nepublikuje množstvo ukazovateľov vývoja aktivity, ako sú investície do fixných aktív a priemyselná produkcia.

Inflačné tlaky boli v januári tlmené a ročná miera inflácie spotrebiteľských cien zostala stabilná, zatiaľ čo inflácia výrobných cien sa mierne znížila a zotrvala v zápornom pásme. Krátkodobé sadzby na peňažnom trhu sa počas februára znížili. Pravdepodobne odrážali rozšírený prístup bánk k likvidite z centrálnej banky Číny, ako aj vyšší objem likvidity z operácií na voľnom trhu počas čínskeho novoročného obdobia. Komisia pre reguláciu čínskeho bankového sektora na konci februára 2014 sprísnila pravidlá pre likviditu s cieľom vyhnúť sa obnoveniu volatility úrokových sadzieb na peňažnom trhu, aká bola zaznamenaná v roku 2013. Na začiatku marca čínska vláda stanovila cieľovú hodnotu rastu na rok 2014 na rovnakej úrovni ako v predchádzajúcom roku, teda 7,5 %. Cieľová hodnota inflácie zostala tiež rovnaká, na úrovni 3,5 %. Mierne posuny v ostatných cieľových hodnotách potvrdzujú zámer vlády upraviť štruktúru ekonomiky, avšak len postupnými krokmi.

Rast reálneho HDP sa v ostatných významných ázijských krajinách rozvíjajúcich sa trhov v roku 2013 pohyboval stále pod dlhodobým priemerom. Mnoho ukazovateľov naznačuje pretrvávanie tlmenej dynamiky rastu aj v prvom polroku 2014, hoci India a Indonézia – krajiny, ktoré boli v roku 2013 zasiahnuté volatilitou na finančných trhoch – sa na začiatku roka 2014 vyhli najhorším finančným problémom pravdepodobne čiastočne vďaka zmierneniu ich vonkajšej nerovnováhy.

Rast reálneho HDP Indie naďalej stagnoval. Po miernom zrýchlení v treťom štvrťroku 2013 sa v poslednom štvrťroku v dôsledku horšieho vývoja investícii a vývozu medziročne spomalil na 4,6 %. Inflácia veľkoobchodných cien bola v druhom polroku 2013 naďalej vysoká, pričom čiastočne odrážala rastúce inflačné tlaky vyplývajúce z oslabenia rupie. Hoci sa inflácia vďaka nižším cenám potravín v januári znížila na 5,0 %, zostala nad implicitným cieľovým pásmom centrálnej banky (4,0 % - 4,5 % v krátkodobom horizonte). V januári 2014 Reseve Bank of India zvýšila svoju kľúčovú sadzbu menovej politiky, zatiaľ čo rupia zostala relatívne stabilná aj napriek výraznej nestabilite na finančných trhoch v niektorých rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách. Po troch štvrťrokoch relatívne tlmeného rastu sa hospodárska aktivita v Indonézii v poslednom štvrťroku 2013 obnovila, k čomu prispel hlavne značný rast vývozu, ktorý pomohol tiež znížiť deficit bežného účtu pod 2 % HDP. Napriek

zvýšeniu úrokových sadzieb v roku 2013 o 175 bázických bodov zostala ročná miera inflácie spotrebiteľských cien výrazne nad cieľovým inflačným pásmom centrálnej banky (3,5 % - 5,5 %) a vo februári 2014 dosiahla 7,8 %. Hospodárska aktivita Kórey sa po veľmi slabom raste v roku 2012 v nasledujúcom roku postupne zlepšovala. Rast reálneho HDP v poslednom štvrťroku 2013 medziročne stúpol na 3,9 %, pričom odrážal vyšší rast vývozu. Inflácia sa vo februári 2014 pohybovala tesne nad 1,0 %, stále však pod referenčným pásmom Bank of Korea stanoveným na 2,0 % - 4,0 %.

BLÍZKY VÝCHOD A AFRIKA

Hospodárska aktivita krajín vyvážajúcich ropu zostala výrazná aj v druhom polroku 2013. Napriek určitým výpadkom v dodávkach ropy v niektorých krajinách hospodársky rast naďalej pramenil zo stabilných cien ropy, značnej spotreby verejného sektora a zo zvýšenej aktivity v súkromnom neropnom sektore. V transformujúcich sa arabských krajinách zostal rast slabý napriek určitým signálom stabilizovania ich politickej situácie. V subsaharskej Afrike sa silný hospodársky rast zachoval navzdory prekážkam prameniacim z poklesu cien neropných komodít a nestabilných výmenných kurzov. Najnovšie ukazovatele z Južnej Afriky a Nigérie, najväčších ekonomík subsaharského regiónu, naznačujú zlepšovanie hospodárskej aktivity. V tomto roku sa očakáva mierne zvýšenie aktivity v regióne v dôsledku postupného oživovania vyspelých ekonomík a domáceho dopytu.

LATINSKÁ AMERIKA

Hospodársky rast Latinskej Ameriky stále stagnuje, keďže aktivitu v niektorých významných ekonomikách regiónu brzdia prekážky na strane ponuky spojené s obmedzeným priestorom pre úpravu menovej politiky, nižším zahraničným dopytom a zhoršenými podmienkami zahraničného financovania. Hoci sa hospodársky rast regiónu na začiatku roka 2013 mierne zvýšil, v druhom polroku v dôsledku výpadkov na strane domácej ponuky stratil dynamiku. Ročná miera rastu HDP v roku 2013 zrejme klesla na 2,7 % v porovnaní s 3 % zaznamenanými o rok skôr. Tempo rastu by sa vzhľadom na väčší zahraničný dopyt malo podľa očakávaní mierne zrýchliť, zároveň ho však budú brzdiť štrukturálne prekážky vo významných krajinách regiónu a problematické podmienky medzinárodného financovania.

Štvrťročný rast HDP sa v Brazílii v poslednom štvrťroku 2013 dostal do kladného pásma a dosiahol úroveň 0,7 %, oproti -0,5 % z predchádzajúcich troch mesiacov. Na toto oživenie vplýval najmä čistý vývoz a v menšej miere aj investície. Naopak súkromná spotreba sa spomalila. Inflačné tlaky, ktoré pretrvávali napriek tlmenej hospodárskej aktivite, nútili centrálnu banku pokračovať v cykle sprísňovania menovej politiky, ktorý začala v apríli 2013. Sadzba menovej politiky sa tak vo februári 2014 zvýšila o ďalších 25 bázických bodov na 10,75 %. Rast reálneho HDP v Mexiku sa v poslednom štvrťroku 2013 medzištvrťročne znížil na 0,2 % v porovnaní s 0,9 % v predchádzajúcom štvrťroku. Na strane ponuky sa v pomalšom raste odrážalo zhoršenie vývoja v priemyselnom sektore a sektore služieb, ktoré bolo len čiastočne vykompenzované o čosi lepším výsledkom v poľnohospodárstve. Rast HDP Argentíny sa v dôsledku domácich nerovnováh dostal v druhom polroku 2013 do fázy kontrakcie, hoci v prvom polroku zaznamenal výrazné zvýšenie.

1.4 VÝMENNÉ KURZY

V období od začiatku decembra 2013 do 5. marca 2014 sa euro voči menám väčšiny hlavných obchodných partnerov eurozóny celkovo posilnilo. V uvedenom období pohyby vo výmenných kurzoch zväčša súviseli s očakávaným budúcim vývojom menovej politiky, ako aj so zmenenými očakávaniami trhu, pokiaľ ide o hospodársky výhľad eurozóny vo vzťahu k ostatným popredným ekonomikám. Dňa 5. marca 2014 bol nominálny efektívny výmenný kurz eura, meraný voči me-

Tabuľka 3 Vývoj výmenného kurzu eura

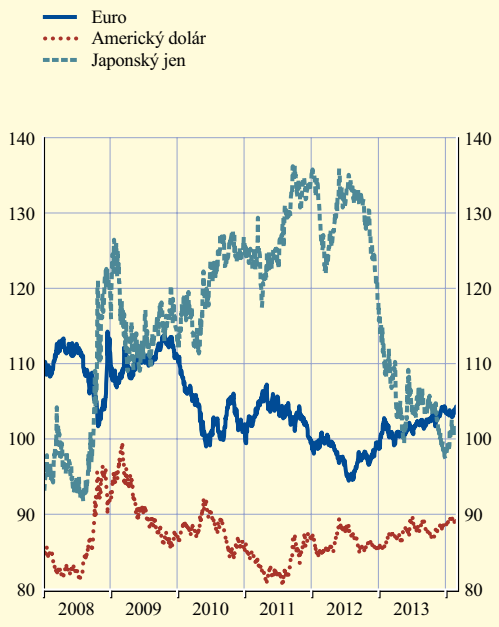
(denné údaje; menové jednotky voči euru; percentuálna zmena)

	Váha v efektívnom výmennom kurze eura (EER-20)	Zmena výmenného kurzu eura k 5. marcu 2013 v porovnaní s	
		2. decembrom 2013	5. marcom 2013
EER-20		0,9	3,7
Čínsky jüan	18,7	2,0	3,8
Americký dolár	16,8	1,4	5,4
Britská libra	14,8	-0,5	-4,4
Japonský jen	7,2	1,1	15,9
Švajčiarsky frank	6,4	-1,1	-0,7
Poľský zlotý	6,2	-0,3	1,2
Česká koruna	5,0	-0,2	6,7
Švédska koruna	4,7	-0,4	6,2
Kórejský won	3,9	2,7	3,7
Maďarský forint	3,2	2,4	3,6
Dánska koruna	2,6	0,0	0,1
Rumunský leu	2,0	1,7	3,4
Chorvátska kuna	0,6	0,3	0,8

Zdroj: ECB.
Poznámka: Nominálny efektívny výmenný kurz sa meria voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny.

Graf 4 Nominálny efektívny výmenný kurz eura, amerického dolára a japonského jenu

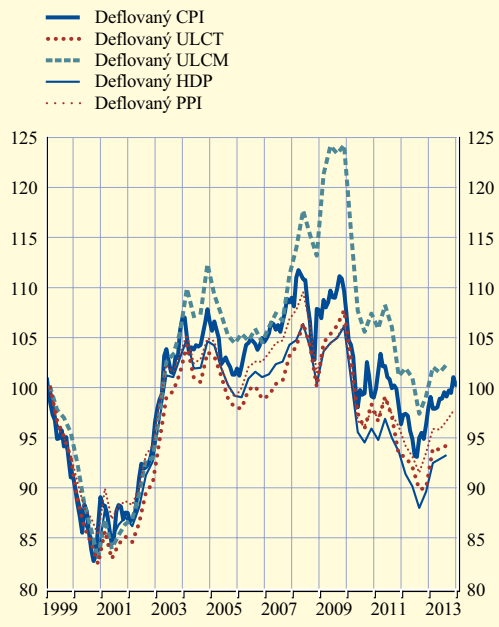
(denné údaje; index Q1 1999 = 100)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Nominálny efektívny výmenný kurz eura sa meria voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny. Nominálny efektívny výmenný kurz amerického dolára a japonského jenu sa meria voči menám 39 najdôležitejších obchodných partnerov Spojených štátov a Japonska.

Graf 5 Reálny efektívny výmenný kurz eura

(mesačné/štvrťročné údaje; index: Q1 1999 = 100)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Reálne efektívne výmenné kurzy eura sa merajú voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny.

nám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny, o 0,9 % vyšší ako na začiatku decembra a 3,7 % nad úrovňou zaznamenanou pred rokom (graf 4 a tabuľka 3).

V bilaterálnom vyjadrení sa euro za posledné tri mesiace posilnilo voči americkému doláru (o 1,4 %) a japonskému jenu (o 1,1 %), naopak voči britskej libre oslabilo (o 0,5 %). Rastúca nestabilita mien rozvíjajúcich sa trhových ekonomík v tomto období zreteľne ovplyvnila vývoj argentínskeho pesa a v menšej miere aj vývoj tureckej líry, ruského rubľa a juhoafrického randu, ktoré sa voči euru výrazne znehodnotili. Meny rozvíjajúcich sa trhových ekonomík Ázie a krajín vyvážajúcich komodity sa voči euru taktiež oslabili, boli však celkovo stabilnejšie. Pokiaľ ide o meny členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny, euro sa zhodnotilo voči maďarskému forintu (o 2,4 %), rumunskému lei (o 1,7 %) a chorvátskej kune (o 0,3 %). Naopak mierne sa oslabilo voči českej korune (o 0,2 %), poľskému zlotému (o 0,3 %) a švédskej korune (o 0,4 %). Litovský litas a dánska koruna, ktoré sú zapojené do mechanizmu ERM II, zostali voči euru celkovo stabilné a ich výmenné kurzy sa pohybovali na úrovni centrálnych parít alebo v ich blízkosti.

Pokiaľ ide o ukazovatele medzinárodnej cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti eurozóny, reálny efektívny výmenný kurz eura založený na spotrebiteľských cenách bol vo februári 2014 o 1,4 % vyšší ako pred rokom (graf 5). Tento vývoj odrážal najmä nominálne zhodnocovanie eura od tohto obdobia, ktoré bolo len mierne neutralizované nižšou mierou inflácie spotrebiteľských cien v eurozóne v porovnaní s hodnotami v krajinách jej hlavných obchodných partnerov.

2 MENOVÝ A FINANČNÝ VÝVOJ

2.1 MENOVÉ AGREGÁTY A POHĽADÁVKY PFI

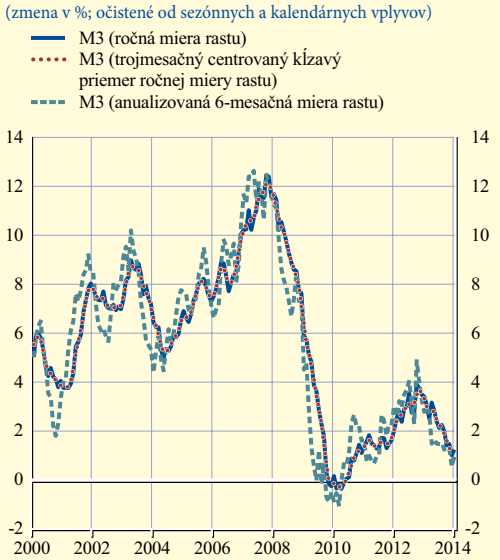
Informácie dostupné za štvrtý štvrťrok 2013 a január 2014 potvrdzujú celkové oslabenie rastu peňažnej zásoby a úverov, čo bolo spôsobené tlmenou dynamikou dopytu a potrebami finančného sektora znižovať mieru zadlženia. Ročná miera rastu širokej peňažnej zásoby sa na konci štvrtého štvrťroka ďalej spomaľovala, a potom sa v januári stabilizovala. Pomalé tempo vytvárania peňažnej zásoby bankovým sektorom eurozóny malo naďalej vplyv na hospodársky rast v štvrtom štvrťroku a januári. Naproti tomu kapitálový prílev do eurozóny prispel určitou mierou k rastu M3. Vývoj agregátu M3 bol naďalej odrazom obmedzeného uprednostňovania likvidity v eurozóne a orientácie sektora držiteľov peňazí na vyššie výnosy nepeňažných aktív. Pohľadávky voči súkromnému nefinančnému sektoru sa ďalej znižovali v súlade s tlmeným rastom úverov domácnostiam a čistým splácaním úverov poskytnutým nefinančným spoločnostiam. Značné prílevy kapitálu a prebytok na bežnom účte eurozóny sa podieľali na ďalšom zlepšovaní čistej pozície zahraničných aktív PFI. Navyše sa zdá, že na prelome rokov boli určité položky súvahy PFI ovplyvnené prijatými krátkodobými stratégiami bánk pred komplexným hodnotením ich súvah Európskou centrálnou bankou.

Ročný rast agregátu M3 sa v štvrtom štvrťroku 2013 ďalej spomaľoval, a potom sa začiatkom roka 2014 stabilizoval. V januári klesla ročná miera rastu agregátu M3 na 1,2 % z 1,5 % v štvrtom štvrťroku a 2,2 % v treťom štvrťroku (graf 6 a tabuľka 4). Vývoj širokého menového agregátu M3 bol naďalej odrazom portfóliových presunov do agregátu M1 (ktorý sa naďalej najväčšou mierou podieľal na celkovom raste M3).

Aktuálny vývoj rastu agregátu M3 je odrazom menšieho uprednostňovania peňažnej likvidity držiteľmi peňazí, čo je spôsobované vyhľadávaním vyšších výnosov. Na jednej strane držitelia peňazí uprednostňujú držbu vysoko likvidných jednoduchých vkladov pred ostatnými krátkodobými vkladmi a obchodovateľnými nástrojmi (čo sa odrazilo vo výraznom ročnom tempe rastu do agregátu M1). Na druhej strane úvahy o rizikách a výnosoch viedli investorov k presunom niektorých aktív do lepšie úročených a menej likvidných nástrojov mimo agregátu M3, akými sú investičné fondy.

Poskytovanie úverov nefinančnému súkromnému sektoru v štvrtom štvrťroku a januári ďalej klesalo, ale miera tohto poklesu sa spomalila. Čisté splácanie úverov poskytnutých nefinančným spoločnostiam a nevýrazné poskytovanie úverov domácnostiam bolo odrazom kombinácie viacerých faktorov, akými sú horšie ekonomické podmienky, potreba znižovať mieru zadlženia po jej predchádzajúcom nadmernom raste a obmedzenia v oblasti poskytovania úverov v niektorých krajinách eurozóny. Výsledky prieskumu úverovej aktivity bánk z januára 2014 potvrdili náznaky stabilizácie úverových podmienok pre spoločnosti a domácnosti, zatiaľ čo dopyt po úveroch súkromnému nefinančnému sektoru zostáva v súčasnosti nízky. Objem úverov poskytnutých verejnej správe zároveň počas štvrtého štvrťroka a januára ďalej poklesol.

Graf 6 Rast agregátu M3



Zdroj: ECB.

Tabuľka 4 Prehľad menových premenných

(štvrťročné údaje sú priemermi; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)

	Podiel na M3 v %[1)]	Ročná miera rastu					
		2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4	2013 Dec.	2013 Jan.
M1	**55,1**	**6,7**	**8,1**	**6,9**	**6,4**	**5,7**	**6,2**
Obeživo	9,2	1,7	2,7	2,6	4,1	5,3	5,8
Vklady splatné na požiadanie	45,9	7,8	9,2	7,9	6,9	5,8	6,3
M2 – M1 (= ostatné krátkodobé vklady)	38,3	1,2	0,2	0,2	-1,2	-1,7	-2,6
Vklady s dohodnutou lehotou splatnosti do dvoch rokov	16,9	-3,8	-5,8	-5,0	-6,3	-6,1	-7,3
Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov	21,4	6,0	5,8	5,0	3,3	2,1	1,5
M2	**93,4**	**4,3**	**4,6**	**4,0**	**3,1**	**2,5**	**2,4**
M3 – M2 (= nástroje obchodovateľné na trhu)	6,6	-8,5	-14,9	-17,2	-17,1	-16,2	-12,8
M3	**100,0**	**3,2**	**2,8**	**2,2**	**1,5**	**1,0**	**1,2**
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny		**0,0**	**-0,2**	**-0,5**	**-1,2**	**-2,0**	**-1,7**
Pohľadávky voči verejnej správe		4,3	3,3	2,0	0,1	-0,7	0,2
Úvery verejnej správe		-0,8	-2,6	-6,0	-6,7	-6,3	-4,9
Pohľadávky voči súkromnému sektoru		-1,0	-1,0	-1,2	-1,6	-2,4	-2,2
Úvery súkromnému sektoru		-0,8	-1,1	-1,9	-2,2	-2,3	-2,2
Úvery súkromnému sektoru upravené o predaj a sekuritizáciu[2)]		-0,4	-0,6	-1,4	-1,8	-2,0	-2,0
Dlhodobejšie finančné pasíva (okrem kapitálu a rezerv)		**-5,1**	**-4,6**	**-4,2**	**-3,6**	**-3,3**	**-3,4**

Zdroj: ECB.
1) Stav ku koncu posledného mesiaca, za ktorý sú údaje k dispozícii. V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.
2) Upravené o vyňatie úverov zo súvahovej štatistiky PFI v dôsledku ich odpredaja alebo sekuritizácie.

Hlavnými protipoložkami prispievajúcimi k rastu agregátu M3 bolo ďalšie zlepšovanie čistej pozície zahraničných aktív PFI. Dlhodobejšie finančné pasíva PFI zároveň v štvrtom štvrťroku a januári naďalej zaznamenávali odlev. Zo všeobecnejšieho hľadiska zmenšovanie bilancií PFI eurozóny, ktoré sa urýchlilo pred komplexným hodnotením súvah bánk Európskou centrálnou bankou, malo za následok zníženie celkových aktív PFI počas uplynulých 12 mesiacov na o niečo viac ako 2,0 bil. €. Údaje za január zároveň ukazujú, že došlo k zmene vývoja z predchádzajúceho mesiaca, pričom naznačujú, že banky upravili niektoré pozície svojich súvah len dočasne.

Menový vývoj v období do januára 2014 v podstate potvrdzuje, že menový rast je naďalej slabý. Vyplýva to najmä z poklesu úverov PFI súkromnému sektoru v prostredí, ktoré sa vyznačuje nízkymi úrokovými mierami a pomalým hospodárskym rastom.

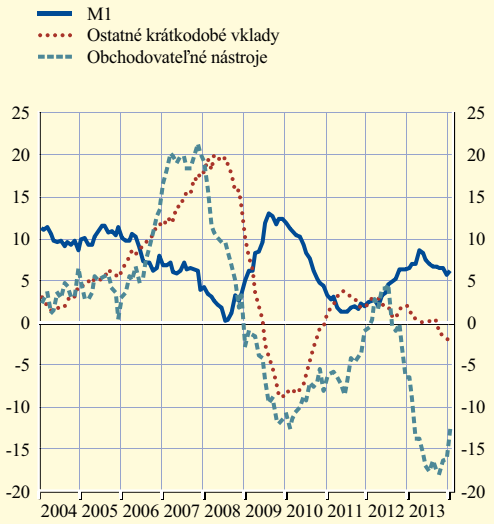
HLAVNÉ ZLOŽKY MENOVÉHO AGREGÁTU M3

Ďalší pokles ročnej miery rastu agregátu M3 je odrazom negatívneho príspevku krátkodobých vkladov iných ako jednodňových (t. j. M2 mínus M1). Vývoj likvidných menových nástrojov zahrnutých do agregátu M1 bol zároveň hlavnou hybnou silou prílevu do agregátu M3, ktorý sa zaznamenal v štvrtom štvrťroku a januári (graf 7). Obchodovateľné nástroje (t. j. M3 mínus M2) naďalej zaznamenávali výrazné odlevy.

Pokiaľ ide o hlavné zložky M3, ročná miera rastu agregátu M1 mierne poklesla zo 6,9 % v treťom štvrťroku na 6,4 % v štvrtom štvrťroku 2013 a 6,2 % v januári (tabuľka 4). Spomalenie v štvrtom štvrťroku je odrazom obmedzeného prílevu do jednodňových vkladov, ktorý bol o niečo nižší ako v predchádzajúcich štvrťrokoch.

Graf 7 Hlavné zložky M3

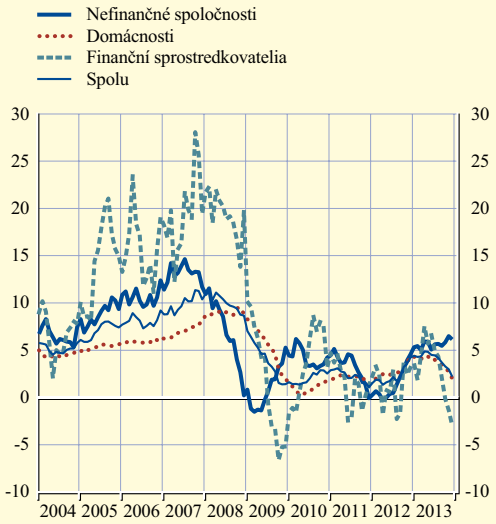
(ročná percentuálna zmena; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

Graf 8 Krátkodobé vklady a dohody o spätnom odkúpení

(ročná percentuálna zmena; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Sektor PFI bez Eurosystému.

Ročná miera rastu vkladov zahrnutých do agregátu M3, ktorý tvoria krátkodobé vklady a dohody o spätnom odkúpení, v štvrtom štvrťroku poklesla na 3,1 % zo 4,0 % v treťom štvrťroku, a potom v januári klesla ďalej až na 1,9 % (graf 8). K tejto miere rastu naďalej najväčšou mierou prispievali domácnosti. Ročná miera rastu jednodňových vkladov v držbe nefinančných spoločností ostala naďalej silná, pričom v štvrtom štvrťroku dosiahla 8,3 % a v januári 7,7 %. Výrazné ročné tempo rastu vkladov M3 v držbe nefinančných spoločností je pravdepodobne odrazom uprednostňovania držby veľkej časti výnosov z týchto vkladov v likvidných aktívach a je pravdepodobne hlavnou protipoložkou výrazného prílevu kapitálu do eurozóny. Pri pohľade na geografické členenie tokov vkladov zahrnutých do agregátu M3 sa zdá, že zlepšenie v oblasti vkladov, ktoré sa v uplynulých mesiacoch zaznamenalo v problémových krajinách, stratilo na dynamike, pričom ročná miera rastu sa stabilizovala v súlade so spomalením, ktoré sa zaznamenalo za eurozónu ako celok.

V dôsledku toho ročná miera rastu krátkodobých vkladov iných ako jednodňových poklesla v štvrtom štvrťroku na -1,2 % a -2,6 % v januári, z 0,2 % v treťom štvrťroku. V štvrtom štvrťroku sa zaznamenali významné odlevy z krátkodobých termínovaných vkladov (vklady s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov, vrátane), čo sa odrazilo v ich ročnej miere rastu -6,3 %, pričom ročná miera rastu krátkodobých úsporných vkladov (vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov, vrátane) tak isto poklesla, a v štvrtom štvrťroku bola na úrovni 3,3 %. V januári sa zaznamenali odlevy tak pri krátkodobých termínovaných vkladoch, ako aj pri krátkodobých úsporných vkladoch. Vývoj tohto typu investícií je spôsobený najmä ich obmedzenými výnosmi v porovnaní s ostatnými investíciami a nástrojmi. Zatiaľ čo výnosy dlhopisových portfólií sa v roku 2013 mierne znížili, výnosy z majetkových účastí boli veľmi výrazné (časť 2.4 a 2.5).

Ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov v štvrtom štvrťroku bola na úrovni -17,1 %, to znamená, že ostala v podstate nezmenená v porovnaní s tretím štvrťrokom, pričom v januári sa mierne zotavila na -12,8 %. V štvrtom štvrťroku sa zaznamenalo výrazné zníženie držby krátkodobých

dlhových cenných papierov PFI (cenné papiere s pôvodnou splatnosťou do dvoch rokov) sektorom držby peňazí, ktorých ročná miera rastu sa stabilizovala na veľmi nízkych úrovniach (-36,1 % v treťom štvrťroku v porovnaní s -33,7 % v štvrtom štvrťroku a -33,9 % v januári). Výrazný, aj keď o niečo nižší pokles sa zaznamenal aj pri držbe akcií/podielov podielových fondov peňažného trhu a pri dohodách o spätnom odkúpení. Ročná miera rastu akcií/podielov podielových fondov peňažného trhu dosiahla v štvrtom štvrťroku -12,1 % a -6,4 % v januári, v porovnaní s -10,9 % v treťom štvrťroku. Ročná miera rastu dohôd o spätnom odkúpení dosiahla v štvrtom štvrťroku -11,2 % a v januári -9,1 %, v porovnaní s -10,2 % v treťom štvrťroku. Pokračujúce odlevy z fondov peňažného trhu možno pravdepodobne vysvetliť snahou investorov dosiahnuť vyššie výnosy. Investori naďalej presúvali svoje finančné prostriedky do ostatných typov investícií s vyhliadkami lepšieho úročenia, pretože veľmi nízke úrokové sadzby majú vplyv na atraktívnosť obchodovateľných nástrojov zahrnutých v agregáte M3. Na porovnanie, od konca roka 2012 bola miera návratnosti týchto investičných fondov neustále kladná a relatívne vysoká (podrobnejšie v časti 2.2). Pre fondy peňažného trhu bolo zároveň stále ťažšie generovať investorom výrazne kladné výnosy. Navyše, regulačné stimuly podnecovali banky, aby sa financovali najmä vkladmi (a nie prostredníctvom trhu), a tak prispeli aj k slabej aktivite v oblasti vydávania dlhových cenných papierov PFI (pri všetkých splatnostiach) a akcií/podielov podielových fondov peňažného trhu.

HLAVNÉ PROTIPOLOŽKY M3

Pokiaľ ide o protipoložky M3, pozícia čistých zahraničných aktív PFI sa ďalej výrazne zvýšila. Výrazné kapitálové prílevy, ktoré sa pozorovali v uplynulých štvrťrokoch, sú výsledkom zlepšenia dôvery investorov v eurozónu a ich obozretnejšieho prístupu k rozvíjajúcim sa trhovým ekonomikám. Ročná miera rastu úverov PFI rezidentom eurozóny zároveň pokračovala v poklese.

Ročná miera rastu pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru ďalej poklesla na -1,6 % v štvrtom štvrťroku a -2,2 % v januári, z -1,2 % v treťom štvrťroku. To čiastočne súviselo s predajom súkromnému sektoru tak dlhových cenných papierov, ako aj majetkových účastí zo strany PFI koncom roka 2013. Ročná miera rastu cenných papierov okrem akcií poklesla na -4,0 % v januári z 1,0 % v treťom štvrťroku a 0,5 % v štvrtom štvrťroku. Okrem toho, kladné ročné miery rastu akcií a iných majetkových účastí majú klesajúcu tendenciu. V januári dosahovali 0,9 % a v štvrtom štvrťroku 3,4 %, teda poklesli z 5,8 % v treťom štvrťroku. Ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru dosahovala -2,2 % v štvrtom štvrťroku i v januári, čo znamená pokles z -1,9 % v treťom štvrťroku.

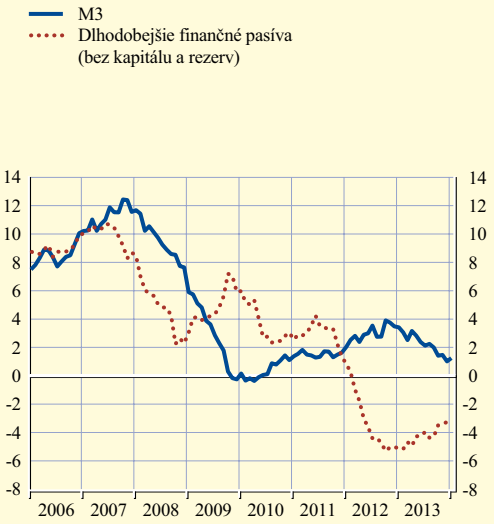
Ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru (očistených od predaja úverov a sekuritizácie) poklesla v januári na -2,0 % z -1,8 % v štvrtom štvrťroku a -1,4 % v treťom štvrťroku (tabuľka 4). Zo sektorového hľadiska, úvery domácnostiam zaznamenali v štvrtom štvrťroku mierne kladný rast, ktorý bol kompenzovaný záporným rastom úverov nefinančným spoločnostiam a úverov nepeňažným finančným sprostredkovateľom. Tieto sektorové trendy pokračovali aj v januári.

Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam (očistených od predaja úverov a sekuritizácie) zostala v poslednom čase stabilná. V januári bola miera rastu 0,2 %, čiže vo všeobecnosti sa v porovnaní s úrovňami zaznamenanými v druhom štvrťroku 2013 nezmenenila (podrobnejšie v časti 2.7). Ročná miera rastu úverov PFI nefinančným spoločnostiam (očistená od predaja úverov a sekuritizácie) poklesla v januári na -2,9 %, teda tak isto ostala vo všeobecnosti nezmenená v porovnaní s ročnými mierami rastu, ktoré sa zaznamenali v treťom a štvrtom štvrťroku.

Zo všeobecnejšieho hľadiska oslabovanie poskytovania úverov je naďalej odrazom faktorov tak na strane ponuky, ako aj dopytu. Vo viacerých krajinách zostali podmienky poskytovania úverov prísne. Fragmentárnosť finančných trhov a zvýšené náklady na získanie úveru, s ktorými sa stretávajú nefinančné sektory niektorých krajín, majú naďalej vplyv na spotrebu a kapitálové výdavky.

Graf 9 M3 a dlhodobejšie finančné pasíva PFI

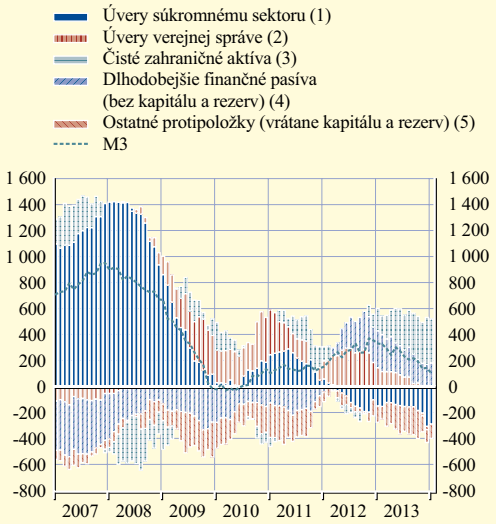
(ročná percentuálna zmena; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

Graf 10 Protipoložky M3

(ročné toky; mld. EUR; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)



Zdroj: ECB.
Poznámka: M3 sa uvádza len informatívne (M3 = 1+2+3-4+5). Dlhodobejšie finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv) sa uvádzajú s opačným znamienkom, keďže sú pasívami sektora PFI.

Prílišná zadlženosť súkromného sektora môže tak isto brzdiť dopyt po bankových úveroch v celom rade krajín. Spoločnosti ďalej stále častejšie nahrádzali bankové úvery alternatívnymi zdrojmi financovania (ako sú vnútorne vytvorené zdroje, a v prípade väčších nefinančných spoločností priamy prístup na kapitálové trhy). Výsledky prieskumu úverovej aktivity bánk z januára 2014 hovoria, že čistý percentuálny podiel bánk, ktoré vykázali sprísnenie úverových podmienok ďalej pokračoval v klesajúcom trende a dostal sa až na úroveň 2 %, pričom banky v prvom štvrťroku 2014 očakávali zvýšenie dopytu po všetkých kategóriách úverov.

Úvery PFI verejnej správe mali v roku 2013 naďalej malý vplyv na rast peňažnej zásoby, i keď ich ročná miera rastu poklesla v štvrtom štvrťroku na 0,1 % z 2,0 % v treťom štvrťroku. Ich miera rastu sa potom v januári mierne zvýšila, na úroveň 0,2 %. Spomaľovanie, ktoré sa zaznamenalo v štvrtom štvrťroku, bolo spôsobené v prevažnej miere čistým predajom cenných papierov, pričom však ročná miera rastu zostala kladná. PFI v celom rade krajín sa v štvrtom štvrťroku zbavovali štátnych dlhopisov pred komplexným hodnotením súvah bánk Európskou centrálnou bankou.

Čo sa týka ostatných protipoložiek menového agregátu M3, v štvrtom štvrťroku sa ročná miera rastu dlhodobejších finančných pasív PFI (okrem kapitálu a rezerv) zvýšila na -3,6 % a -3,4 % v januári, v porovnaní -4,2 % v treťom štvrťroku (graf 9). Spomalenie, ktoré sa zaznamenalo pri dlhodobejších finančných pasívach PFI, je odrazom ich obmedzených potrieb financovania v súvislosti s nahrádzaním financovania vkladmi, ku ktorému podnecuje súčasný regulačný režim. Odhliadnuc od toho však domácnosti v niektorých problémových krajinách naďalej presúvali finančné prostriedky do dlhodobejších vkladov.

Čisté zahraničné aktíva sa zvýšili o 19 mld. € v januári, avšak tento mesačný tok bol menší ako mesačný priemer za štvrtý štvrťrok. Počas dvanástich mesiacov do januára sa čistá devízová pozícia

sektora PFI eurozóny zvýšila o 340 mld. €. V štvrtom štvrťroku sa zaznamenal štvrťročný prílev 155 mld. € (najvyšší v roku 2013); v porovnaní s 62 mld. € v treťom štvrťroku teda išlo o nárast (graf 10). Čistá pozícia zahraničných aktív PFI eurozóny zachytáva kapitálové toky do a zo sektora držiaceho peniaze sprostredkované PFI, ako aj prevody aktív vydaných sektorom držiacim peniaze.

Box 2

NAJNOVŠÍ VÝVOJ NA FINANČNOM ÚČTE PLATOBNEJ BILANCIE EUROZÓNY

V boxe sa analyzuje vývoj na finančnom účte platobnej bilancie eurozóny za rok 2013. Agregovaný čistý finančný odlev z eurozóny v porovnaní s rokom 2012 vzrástol, čo bolo odrazom poklesu čistého prílevu do priamych a portfóliových investícií a silného nárastu odlevu z čistých ostatných investícií (tabuľka). Po oznámení Rady guvernérov ECB o priamych menových transakciách (OMT) v septembri 2012 sa situácia na finančných trhoch v roku 2013 ďalej zlepšovala a zahraniční investori v priebehu roka podstatne zvýšili svoje investície do majetkových a dlhových cenných papierov. Prílev portfóliových investícií však prevýšil čistý odlev z ostatných investícií v objeme 281 mld. €, čo prispelo k rastu čistých zahraničných aktív PFI eurozóny, pričom na bežnom účte eurozóny bol zaznamenaný nárast prebytku.

Pokles priamych a portfóliových investícií v eurozóne v priebehu roka 2013 bol odrazom nárastu čistého odlevu priamych investícií, ktorý bol vyšší ako nárast čistého prílevu portfóliových investícií. Po oznámení priamych menových transakcií zahraniční investori nakúpili podstatne väčší objem majetkových a dlhových cenných papierov vydaných nepeňažnými inštitúciami eurozóny. V čase druhého a štvrtého štvrťroka 2013 boli čisté nákupy kapitálových nástrojov zahraničnými investormi dosť výrazné, čo mohlo súvisieť s neistotou investorov o možnom postupnom ústupe od kvantitatívneho uvoľňovania v Spojených štátoch. Zároveň aj investori z eurozóny, hoci v menšom rozsahu, zvýšili objem nákupov zahraničných cenných papierov; na týchto nákupoch sa podieľali najmä PFI a nefinančné inštitúcie eurozóny. To prevýšilo mier-

Hlavné položky finančného účtu platobnej bilancie eurozóny

(v mld. EUR; údaje nie sú očistené od sezónnych vplyvov)

	Trojmesačné kumulované údaje						Dvanásťmesačné kumulované údaje					
	2013						2012			2013		
	September			December			December			December		
	Aktíva	Pasíva	Saldo	Aktíva	Pasíva	Saldo	Aktíva	Pasíva	Saldo	Aktíva	Pasíva	Saldo
Finančný účet[1)]			-58,3			-104,3			-140,9			-246,5
Priame a portfóliové investície	-95,2	71,3	-23,9	-80,9	126,2	45,3	-516,2	585,0	68,8	-421,1	446,6	25,5
Priame investície	-31,8	4,0	-27,8	-47,8	38,5	-9,4	-329,9	326,3	-3,6	-198,3	81,6	-116,7
Portfóliové investície	-63,4	67,3	3,9	-33,1	87,8	54,7	-186,4	258,7	72,3	-222,7	365,0	142,2
Majetkové cenné papiere	-42,9	45,4	2,5	-17,0	60,4	43,4	-57,6	144,1	86,5	-136,5	247,1	110,6
Dlhové nástroje	-20,5	21,9	1,4	-16,1	27,3	11,3	-128,8	114,6	-14,2	-86,3	117,9	31,6
Dlhopisy	-18,3	-17,1	-35,4	-7,0	80,0	72,9	-126,5	119,3	-7,2	-68,6	95,4	26,8
Nástroje peňažného trhu	-2,2	39,0	36,8	-9,0	-52,6	-61,6	-2,3	-4,7	-7,0	-17,7	22,5	4,8
Ostatné investície	108,9	-146,0	-37,1	-0,3	-149,1	-149,5	4,8	-204,0	-199,2	117,1	-398,3	-281,2
z toho: Peňažné finančné inštitúcie[2)]												
Priame investície	-2,6	1,7	-0,9	-4,1	3,1	-1,0	2,0	8,3	10,2	-8,7	10,0	1,3
Portfóliové investície	-11,6	13,1	1,5	-8,9	-10,2	-19,1	53,9	-68,2	-14,3	-13,2	-32,6	-45,7
Majetkové cenné papiere	-16,4	11,5	-4,9	-7,4	-1,5	-8,9	-3,0	-18,1	-21,1	-41,3	-16,4	-57,7
Dlhové nástroje	4,8	1,6	6,4	-1,6	-8,7	-10,3	56,9	-50,1	6,8	28,2	-16,2	12,0
Ostatné investície	65,7	-117,8	-52,1	26,5	-144,7	-118,2	117,2	-215,5	-98,4	86,0	-410,4	-324,3

Zdroj: ECB.
Poznámka: V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.
1) Kladné znamienko znamená čistý prílev a záporné čistý odlev.

ny pokles nákupov zahraničných dlhových cenných papierov v porovnaní s predchádzajúcim 12-mesačným obdobím. Kým nepeňažné inštitúcie eurozóny mierne znížili svoje nákupy, peňažné finančné inštitúcie eurozóny svoj čistý predaj obmedzili.

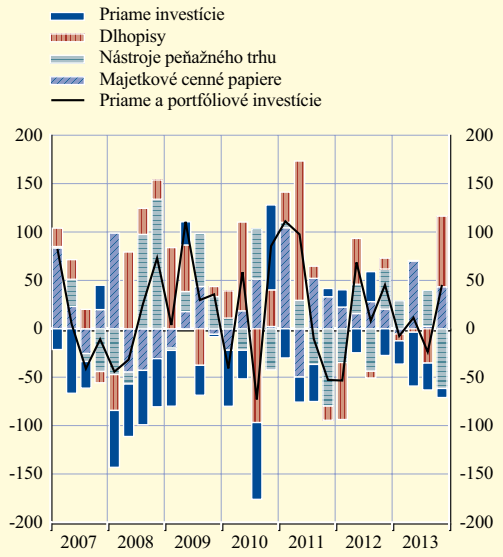
Čistý odlev z ostatných investícií v zásade odrážal skutočnosť, že nerezidenti naďalej znižovali objemy svojich vkladov v PFI a čerpaných úverov (zvlášť s krátkodobou splatnosťou) od PFI eurozóny. Tým sa čiastočne vykompenzovalo zníženie zahraničných vkladov a úverov nefinančných inštitúcií eurozóny. V štruktúre splatnosti ostatných investícií do zahraničných aktív uložených v PFI eurozóny bol v priebehu roka 2013 zaznamenaný značný posun, keď sa znížila držba dlhodobých aktív. PFI eurozóny, ktoré boli v roku 2012 v rámci ostatných investícií čistými predajcami krátkodobých aktív, sa v roku 2013 stali ich čistými nákupcami. V priebehu dvanástich mesiacov do decembra 2013 mala čistá pozícia zahraničných aktív PFI pozitívny dopad na likviditu eurozóny, čo sa čiastočne odrazilo vo vývoji menového agregátu M3. Ako vidno z menovej prezentácie platobnej bilancie, rast čistej pozície zahraničných aktív PFI v tomto období bol spôsobený najmä najmä transakciami sektora nefinančných inštitúcií súvisiacimi s prebytkom na bežnom účte eurozóny, ako aj čistým prílevom portfóliových investícií.

Pokiaľ ide o štvrtý štvrťrok 2013, kým čistý odlev z iných investícií pokračoval, čistý prílev do priamych a portfóliových investícií dosiahol 45 mld. € oproti 24 mld. € v treťom štvrťroku 2013 (tabuľka). Na rozdiel od tretieho štvrťroka sa v štvrtom štvrťroku čistý prílev do portfóliových investícií zvýšil a čistý odlev z priamych investícií znížil. Pokiaľ ide o portfóliové investície, v štvrtom štvrťroku sa v porovnaní s tretím nákup zahraničných majetkových a dlhových cenných papierov domácimi investormi znížil a nákup cenných papierov eurozóny zahraničnými investormi zvýšil.

Sektor nefinančných inštitúcií eurozóny v štvrtom štvrťroku 2013 oproti predchádzajúcemu štvrťroku znížil svoje čisté nákupy dlhopisov, čo čiastočne kompenzovali PFI eurozóny, ktoré investície do zahraničných dlhopisov znížili. Obidva sektory eurozóny – peňažné finančné inštitúcie aj nefinančné inštitúcie boli v štvrtom štvrťroku 2013 čistými nákupcami zahraničných majetkových cenných papierov, avšak v menšej miere ako v predchádzajúcom štvrťroku. PFI eurozóny boli v štvrtom štvrťroku 2013 čistými predajcami ostatných investícií do zahraničných aktív, hoci v menšej miere ako v treťom štvrťroku. Nerezidenti eurozóny zostali čistými nákupcami majetkových aktív nefinančných inštitúcií eurozóny, zatiaľ čo čisté nákupy domácich majetkových aktív PFI zahraničnými investormi sa dostali do mierne záporného pásma. Zahraniční investori boli zároveň čistými nákupcami dlhopisov eurozóny, avšak

Hlavné položky finančného účtu

(v mld. EUR; štvrťročné čisté toky)



Zdroj: ECB.

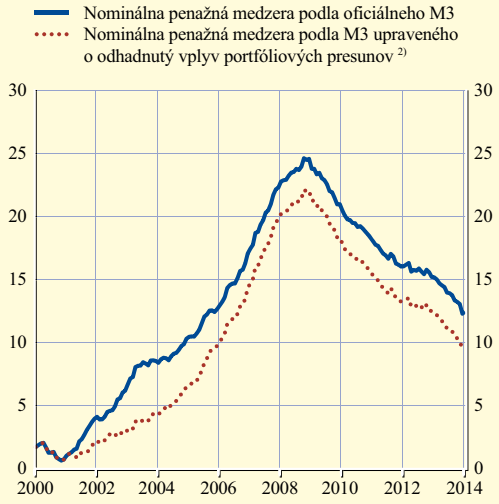
znížili investície do nástrojov peňažného trhu eurozóny vydanými PFI. V čistom vyjadrení nadobudli zahraniční investori viac domácich dlhopisov vydaných nefinančnými inštitúciami eurozóny ako v predchádzajúcom štvrťroku. V štvrtom štvrťroku 2013 zostali nefinančné inštitúcie eurozóny čistými predajcami zahraničných nástrojov peňažného trhu, kým zahraniční investori sa stali čistými predajcami domácich nástrojov peňažného trhu. V dôsledku toho sa v štvrtom štvrťroku zaznamenal odlev z peňažného trhu. V prípade priamych a portfóliových investícií bol zaznamenaný čistý prílev, ktorý bol dôsledkom nižšieho čistého odlevu investícií na peňažných trhoch a vyššieho čistého prílevu investícií na akciových a dlhopisových trhoch, zatiaľ čo čistý odlev priamych investícií sa znížil. Čistý prílev portfóliových investícií nefinančného sektora eurozóny a transakcie sektora držby peňazí súvisiacich s prebytkom bežného účtu eurozóny mali pozitívny vplyv na čisté zahraničné aktíva PFI eurozóny, ktoré v štvrtom štvrťroku 2013 ďalej vzrástli.

CELKOVÉ HODNOTENIE SITUÁCIE V OBLASTI PEŇAŽNEJ LIKVIDITY V EUROZÓNE

Menový vývoj agregátu M3 v treťom a štvrtom štvrťroku 2013 a v januári 2014 bol výsledkom ďalšieho poklesu peňažnej likvidity, ktorá sa v eurozóne nahromadila pred finančnou krízou (grafy 11 a 12). Niektoré ukazovatele peňažnej likvidity, ktoré sleduje ECB, naznačujú, že významný objem nadbytočnej likvidity, ktorá sa nahromadila pred krízou, sa teraz absorboval. Tieto ukazovatele naznačujú, že situácia v oblasti likvidity v ekonomike eurozóny je teraz vyváženejšia ako predtým.

Graf 11 Odhad nominálnej peňažnej medzery[1)]

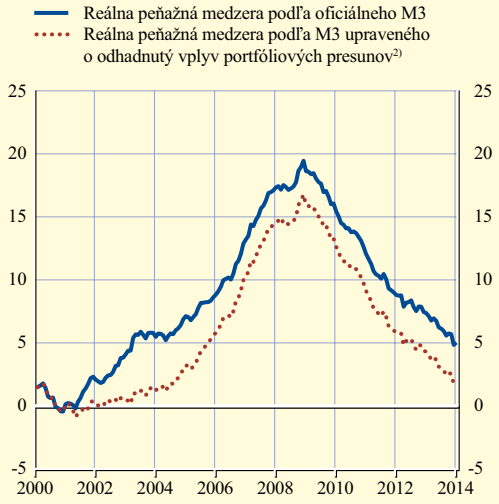
(v percentách agregátu M3; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov; december 1998 = 0)



Zdroj: ECB.
1) Nominálna peňažná medzera je definovaná ako rozdiel medzi skutočnou hodnotou M3 a hodnotou M3, ktorá by vznikla pri konštantnom raste M3 s referenčnou hodnotou 4,5 % od decembra 1998 (základné obdobie).
2) Odhady rozsahu portfóliových presunov do M3 sú získané postupom uvedeným v časti 4 článku Monetary analysis in real time v Mesačnom bulletine ECB z októbra 2004.

Graf 12 Odhad reálnej peňažnej medzery[1)]

(v percentách reálneho agregátu M3; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov; december 1998 = 0)



Zdroj: ECB.
1) Reálna peňažná medzera je definovaná ako rozdiel medzi skutočnou hodnotou M3 deflovanou HICP a deflovanou hodnotou M3, ktorá by vznikla pri konštantnom raste nominálneho M3 na úrovni referenčnej hodnoty 4,5 % a pri inflácii HICP na úrovni definície cenovej stability ECB, pričom východiskovým obdobím je december 1998.
2) Odhady rozsahu portfóliových presunov do M3 sú získané postupom uvedeným v časti 4 článku Monetary analysis in real time v Mesačnom bulletine ECB z októbra 2004.

Tieto ukazovatele však treba interpretovať s určitou opatrnosťou, pretože vychádzajú z hodnotenia vyváženej držby peňažných prostriedkov, ktorá je sprevádzaná značnou neistotou.

Vo všeobecnosti zostal rast menového agregátu a pohľadávok v štvrtom štvrťroku 2013 a januári 2014 nevýrazný. Rast agregátu M3 sa ďalej spomalil z dôvodu slabej úverovej dynamiky eurozóny a obmedzeného uprednostňovania peňažnej likvidity. Oslabovanie rastu pohľadávok voči súkromnému sektoru je naďalej odrazom cyklických a štrukturálnych faktorov na strane dopytu a v menšej miere aj prísnych podmienok na strane ponuky v niektorých krajinách. Klesajúci trend držby aktív PFI sa zrýchlil pred komplexným hodnotením ECB, zatiaľ čo hlavnou položkou prispievajúcou k rastu zásoby peňazí boli pokračujúce prílevy kapitálu do eurozóny.

2.2 FINANČNÉ INVESTÍCIE NEFINANČNÉHO SEKTORA A INŠTITUCIONÁLNYCH INVESTOROV

Ročná miera rastu finančných investícií nefinančného sektora v treťom štvrťroku 2013 mierne poklesla na 1,9 %, čím pokračovala v klesajúcom trende, ktorý sa pozoruje od začiatku roka 2011 v dôsledku zlej hospodárskej situácie a tlmeného vývoja disponibilného príjmu. Ročná miera rastu finančných investícií poisťovní a penzijných fondov zostala v tom istom štvrťroku nezmenená na úrovni 3,1 %. Prílev do investičných fondov bol zároveň v štvrtom štvrťroku vyšší ako v treťom štvrťroku. V prostredí, ktoré sa vyznačovalo vyhľadávaním vyšších výnosov a obnovenou ochotou investorov podstupovať riziko, zostal prílev do akciových a zmiešaných fondov významný.

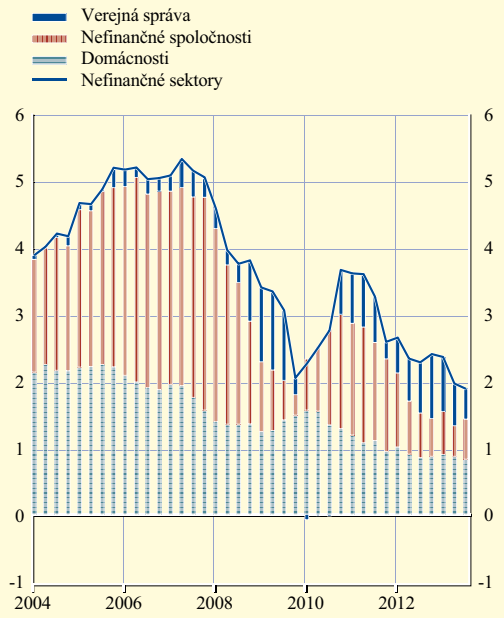
NEFINANČNÉ SEKTORY

V treťom štvrťroku 2013 (posledný štvrťrok, za ktorý sú k dispozícii integrované údaje o účtoch eurozóny) mierne klesla ročná miera rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora na 1,9 % z 2,0 % v druhom štvrťroku (tabuľka 5). Pokračovala tak v klesajúcom trende, ktorý sa pozoruje od začiatku roka 2011 v dôsledku zlej hospodárskej situácie a tlmeného vývoja disponibilného príjmu. Členenie podľa finančných nástrojov ukazuje, že miera rastu obeživa a vkladu, ako aj dlhových cenných papierov a akcií/podielov podielových fondov v treťom štvrťroku 2013 poklesla a bola len čiastočne kompenzovaná investíciami do akcií a iných majetkových účastí (okrem akcií/podielov podielových fondov) a poistno-technických rezerv.

Zo sektorového členenia (graf 13) vidno, že akumulovanie finančných aktív domácnosťami sa v treťom štvrťroku mierne spomalilo tak v dôsledku pokračujúceho znižovania miery zadlženosti, ako aj oslabeného rastu disponibilného príjmu. V treťom štvrťroku 2013 domácnosti naďalej predávali dlhové cenné pa-

Graf 13 Finančné investície nefinančných sektorov

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

Tabuľka 5 Finančné investície nefinančného sektora eurozóny

	Podiel na finančných investíciách v %[1)]	Ročná miera rastu									
		2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3
Finančné investície	**100**	**3,6**	**3,3**	**2,6**	**2,7**	**2,3**	**2,3**	**2,4**	**2,4**	**2,0**	**1,9**
Obeživo a vklady	24	4,0	3,5	3,1	4,1	3,5	3,7	3,6	2,7	3,1	2,9
Dlhové cenné papiere okrem finančných derivátov	5	6,9	7,8	3,0	2,0	1,5	0,3	-4,4	-7,0	-7,9	-8,1
z toho: krátkodobé	0	6,8	1,7	20,4	17,6	20,3	20,4	-3,5	-18,2	-25,5	-30,0
z toho: dlhodobé	5	6,9	8,4	1,7	0,8	0,1	-1,2	-4,4	-5,9	-6,3	-6,1
Akcie a iný majetok okrem akcií podielových fondov	29	2,9	2,6	2,8	3,0	2,7	2,4	2,0	2,3	1,6	1,7
z toho: kótované akcie	5	0,8	2,6	1,9	2,5	3,0	0,7	0,4	0,7	1,3	0,9
z toho: nekótované akcie a iný majetok	24	3,4	2,6	3,0	3,1	2,7	2,7	2,3	2,6	1,6	1,9
Akcie podielových fondov	5	-3,1	-4,8	-5,3	-4,1	-3,3	-1,7	0,1	2,7	2,4	2,3
Poistno-technické rezervy	16	3,1	2,6	2,0	1,8	1,8	1,9	2,3	2,6	2,7	2,8
Ostatné[2)]	21	5,1	5,1	3,9	2,9	2,4	2,2	3,9	4,3	3,1	2,8
M3[3)]		1,3	1,7	1,6	2,8	3,0	2,8	3,5	2,5	2,4	2,0

Zdroj: ECB.
1) Stav ku koncu posledného štvrťroka, za ktorý sú údaje k dispozícii. V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.
2) Ostatné finančné aktíva predstavujú úvery a ostatné pohľadávky, ktoré okrem iného zahŕňajú obchodné úvery poskytnuté nefinančnými spoločnosťami.
3) Stav ku koncu štvrťroka. Menový agregát M3 zahŕňa menové nástroje vo vlastníctve subjektov nepatriacich medzi PFI eurozóny (t. j. nefinančného sektora a nepeňažných finančných inštitúcií) uložené v PFI eurozóny a v ústrednej štátnej správe.

piere s dvojcifernými mierami ročného rastu, pričom zároveň rástla akvizícia akcií/podielov podielových fondov. Bolo to sprevádzané ročnou mierou rastu vkladov zahrnutých do agregátu M3, čo svedčí o portfóliovom preskupení z investícií s nízkou mierou návratnosti k rizikovejším aktívam. Ročná miera rastu finančných investícií sektora verejnej správy v treťom štvrťroku tak isto ďalej klesala. Tento vývoj odráža pomalšiu akumuláciu obeživa a vkladov, ale aj nižšiu mieru rastu investícií do úverov a akcií. Napokon, ročná miera rastu finančných investícií nefinančnými spoločnosťami sa v treťom štvrťroku 2013 zvýšila na 1,4 % (z 1,1 % v druhom štvrťroku). Tento vývoj bol spôsobený najmä obeživom a vkladmi, ako aj investíciami do nekótovaných akcií a iných majetkových účastí.

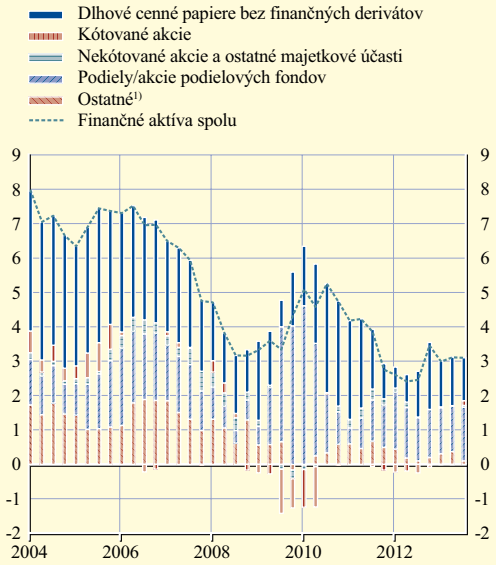
Podrobnejšie informácie o vývoji finančných tokov a bilancií súkromného nefinančného sektora sú uvedené v častiach 2.6 a 2.7. Informácie za všetky inštitucionálne sektory sú tiež v boxe Integrated euro area accounts for the third quarter of 2013 (Integrované účty eurozóny za tretí štvrťrok 2013) v Mesačnom bulletine z februára 2014.

INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

Ročná miera rastu finančných investícií poisťovní a penzijných fondov dosahovala v treťom štvrťroku 2013 (posledný štvrťrok, za ktorý sú dostupné údaje z integrovaných účtov eurozóny) úroveň 3,1 %, čo znamená, že v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom zostala v podstate nezmenená (graf 14). Členenie podľa finančných nástrojov ukazuje, že príspevok obeživa a vkladov k ročnému rastu celkových finančných investícií klesol v treťom štvrťroku 2013 hlbšie do záporných hodnôt, zatiaľ čo príspevok dlhových cenných papierov a úverov zostal kladný, ale poklesol. Tento vývoj bol kompenzovaný zvýšením miery rastu investícií do kótovaných akcií a akcií/podielov podielových fondov.

Graf 14 Finančné investície poisťovacích spoločností a penzijných fondov

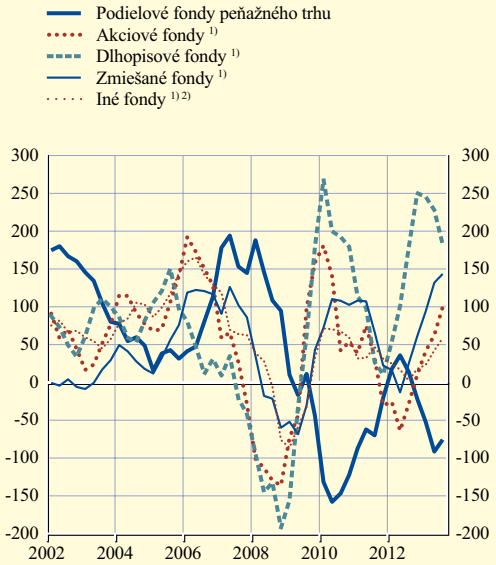
(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.
1) Zahŕňa úvery, obeživo a vklady, poistno-technické rezervy a ostatné pohľadávky.

Graf 15 Čisté ročné toky do podielových fondov peňažného trhu a do investičných fondov

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB a EFAMA.
1) Do prvého štvrťroku 2009 sú odhady štvrťročných tokov odvodené z neharmonizovaných štatistík investičných fondov ECB, výpočtov ECB založených na údajoch EFAMA a odhadov ECB.
2) Patria sem fondy nehnuteľností, hedžové fondy a fondy nezaradené inam.

Údaje o investičných fondoch, ktoré sú k dispozícii už aj za štvrtý štvrťrok 2013, poukazujú na prílev do investičných fondov eurozóny iných ako fondy peňažného trhu vo výške 107 mld. €. Tento prílev bol o 6 mld. € vyšší ako v predchádzajúcom štvrťroku. Čistý ročný prílev bol 466 mld. €. Členenie transakcií v štvrtom štvrťroku podľa typu investícií potvrdilo, že prílev do akciových a zmiešaných fondov naďalej predstavoval väčšinu nových investičných tokov (72 mld. €, po 76 mld. € v treťom štvrťroku 2013). Na porovnanie, prílev do dlhopisových fondov zostal relatívne tlmený (na úrovni 15 mld. €, čo predstavuje nárast z 9 mld. € v treťom štvrťroku 2013). Pri pohľade na ročný vývoj vidno, že prílevy do zmiešaných a akciových fondov naďalej rástli, keď dosiahli 149 mld. € a 124 mld. €. Naopak, medziročný prílev do dlhopisových fondov poklesol na 121 mld. € zo 182 mld. € v treťom štvrťroku 2013 (graf 15).

Pokiaľ ide o fondy peňažného trhu, nízke úrokové miery a mizivé príležitosti na vysoké výnosy, ktoré ponúka tento typ investícií, viedli k ďalšiemu čistému predaju, pričom tento trend sa začal v poslednom štvrťroku 2009. V štvrtom štvrťroku 2013 dosiahol čistý predaj investormi 23 mld., čím sa celková výška odlevu v roku 2013 zvýšila na 80 mld. €.

2.3 ÚROKOVÉ MIERY PEŇAŽNÉHO TRHU

Jednodňové úrokové miery peňažného trhu boli počas sledovaného obdobia mierne volatilné. Sadzba EONIA sa v decembri zvýšila, pričom maximum 0,45 % dosiahla na konci roka, a potom začiatkom januára poklesla. Neskôr sa opäť zvýšila, počas štyroch dní uprostred januára presahovala úrokovú sadzbu hlavných refinančných operácií ECB, a potom dňa 5. marca opäť poklesla na 0,16 %. Tento vývoj sa však nepremietol do zvýšenia úrovne alebo volatility dlhodobejších úrokových mier peňažného trhu.

Úrokové miery peňažného trhu so splatnosťami dlhšími ako jeden deň boli od 4. decembra 2013 do 5. marca 2014 vo všeobecnosti celkovo stabilné, tak pri krátkych, ako aj pri dlhších splatnostiach. Dňa 5. marca boli jednomesačná, trojmesačná, šesťmesačná a dvanásťmesačná sadzba EURIBOR na úrovni 0,22 %, 0,29 %, 0,38 % a 0,55 % – t. j. o 4 až 5 bázických bodov vyššie, ako úrovne, ktoré sa zaznamenali 4. decembra. Celkovo zostal spread medzi dvanásťmesačnou a mesačnou sadzbou EURIBOR – ktorý je ukazovateľom sklonu výnosovej krivky peňažného trhu – stabilný, a 5. marca dosiahol 34 bázických bodov (graf 16).

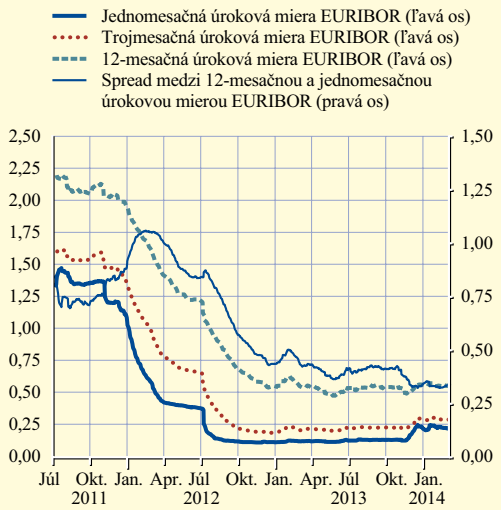
Trojmesačná úroková miera jednodňových indexových swapov dosiahla dňa 5. marca 0,12 %, teda v porovnaní s úrokovou mierou zo 4. decembra zostala nezmenená. Keďže zodpovedajúca sadzba EURIBOR sa zvýšila o 5 bázických bodov, spread medzi týmito dvoma úrokovými mierami sa tak isto mierne zvýšil. Trojmesačná zabezpečená sadzba EUREPO dosahovala 5. marca úroveň 0,13 %, teda približne o 3 bázické body viac ako 4. decembra (graf 17).

Úrokové miery odvodené z cien trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR splatných v marci, júni, septembri a decembri 2014 dosahovali dňa 5. marca hodnoty 0,27 %, 0,25 %, 0,25 % a 0,27 %; v porovnaní s úrovňami zo 4. decembra boli teda po sebe o 2 bázické body vyššie, resp. o 2, 4 a 5 bázických bodov nižšie (graf 18). Implikovaná volatilita pri konštantných splatnostiach tri, šesť, deväť a dvanásť mesiacov odvodená z opcií na sadzby trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR zostala počas sledovaného obdobia stabilná (graf 19).

Pokiaľ ide o jednodňovú splatnosť, sadzba EONIA sa počas decembra zvýšila, pričom koncom roka dosiahla maximum na úrovni 0,45 %. Súviselo to najmä so zvýšením dopytu po preventívnych zásobách likvidity pred blížiacim sa koncom roka, ktorý spôsobil tlak na zvyšovanie úrokových mier a pokles objemu nadbytočnej likvidity. Po počiatočnom poklese na začiatku roka sa sadzba EONIA opäť zvýšila, pričom počas štyroch dní uprostred januára presahovala úrokovú sadzbu hlavných refinančných operácií ECB. Potom opäť poklesla a 5. marca bola na úrovni 0,16 % (graf 20).

Graf 16 Úrokové miery peňažného trhu

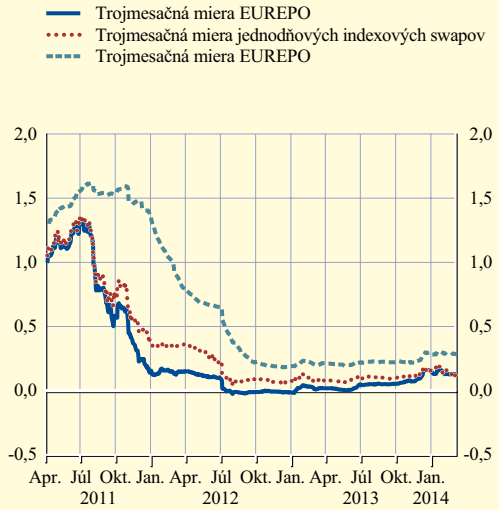
(v % p. a.; spread v percentuálnych bodoch; denné údaje)



Zdroj: ECB a Thomson Reuters.

Graf 17 Trojmesačné miery EUREPO, EURIBOR a jednodňových indexových swapov

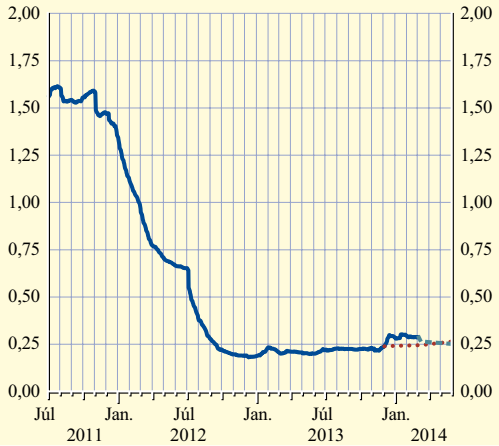
(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB, Bloomberg a Thomson Reuters.

Graf 18 Trojmesačné úrokové miery a úrokové miery termínovaných kontraktov (futures) v eurozóne

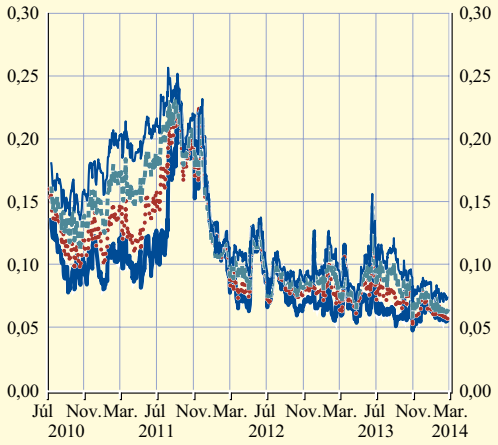
(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Thomson Reuters.
Poznámka: Trojmesačné termínované kontrakty (futures) na dodávku k ultímu bežného štvrťroka a nasledujúcich troch štvrťrokov, ako sú kótované na burze Liffe.

Graf 19 Implikované volatility s konštantnými splatnosťami odvodené z opcií na trojmesačné termínované kontrakty (futures) EURIBOR

(v % p. a.; denné údaje)



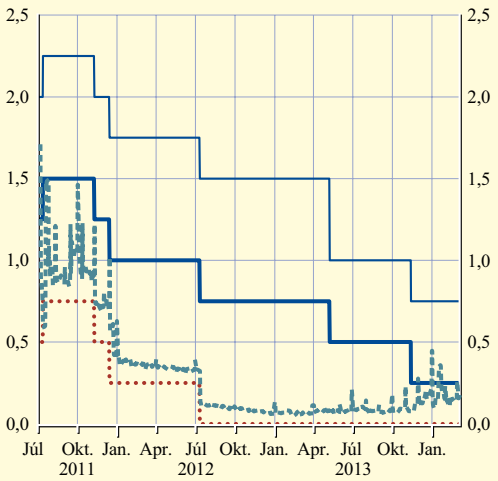
Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.
Poznámky: Tieto volatility sa vypočítavajú v dvoch krokoch. Najprv sa implikované volatility odvodené z opcií na trojmesačné futures EURIBOR konvertujú tak, že sa namiesto vyjadrenia v zaprotokolovaných cenách vyjadria v zaprotokolovaných výnosoch. V druhom kroku sa výsledné implikované volatility, ktoré majú konštantný dátum splatnosti, transformujú na volatility s konštantným časom do splatnosti.

ECB naďalej pokračovala v dodávaní likvidity prostredníctvom refinančných operácií so splatnosťami jeden týždeň, jedna udržiavacia perióda a tri mesiace. Všetky tieto operácie sa uskutočňovali formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov (box 3).

ECB v dvanástej udržiavacej perióde roka 2013 a v prvej a druhej udržiavacej perióde roka 2014 uskutočňovala aj jednotýždňové operácie na stiahnutie likvidity vo forme tendra s pohyblivou sadzbou a maximálnou úrokovou sadzbou 0,25 %. Prostredníctvom týchto ôsmich operácií ECB stiahla sumu rovnajúcu sa zvyšnej hodnote nákupov, ktoré sa uskutočnili v rámci programu pre trhy s cennými papiermi. Prostredníctvom troch operácií v dvanástej udržiavacej perióde roka 2013 a dvoch operácií počas prvej udržiavacej periódy roka však ECB stiahla menej prostriedkov ako dosahovala nesplatená hodnota týchto nákupov, na pozadí vyššieho dopytu po preventívnych zásobách

Graf 20 Úrokové miery ECB a jednodňová úroková miera

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB a Thomson Reuters.

likvidity ku koncu roka a poklesu úrovní prebytočnej likvidity. Počas druhej udržiavacej periódy roka 2014 ECB opäť absorbovala všetkých 175,5 mld. €, ktoré boli nesplatené v rámci programu pre trhy s cennými papiermi.

Sledované obdobie sa vyznačovalo ďalším poklesom nadbytočnej likvidity. Pokles priemerných úrovní likvidity, ktorý sa zaznamenal v dvanástej udržiavacej perióde roka 2013 a v prvých dvoch udržiavacích periódach roka 2014 bol spôsobený najmä dobrovoľným predčasným splácaním určitej časti likvidity dodanej prostredníctvom dvoch trojročných dlhodobejších refinančných operácií. V dôsledku toho dosahovala nadbytočná likvidita v predchádzajúcich troch udržiavacích periódach v priemere 168,8 mld. €, čo predstavuje pokles z 193,8 mld. € v predchádzajúcich troch periódach. Dňa 5. marca dosiahol objem nadbytočnej likvidity 118,7 mld. €. Priemerný denný objem jednodňových sterilizačných operácií dosahoval 46,1 mld. €, zatiaľ čo držby na bežnom účte prevyšujúce povinné minimálne rezervy predstavovali v priemere 122,9 mld. € a priemerný denný objem jednodňových refinančných operácií bol 0,3 mld. €. Zmluvné strany doteraz dobrovoľne splatili 462,7 mld. € z 1 018,7 mld. €, ktoré im boli dodané prostredníctvom uvedených dvoch dlhodobejších refinančných operácií so splatnosťou tri roky.

Box 3

STAV LIKVIDITY A OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY V OBDOBÍ OD 13. NOVEMBRA 2013 DO 11. FEBRUÁRA 2014

V boxe sa opisujú operácie menovej politiky ECB počas periód udržiavania povinných minimálnych rezerv, ktoré sa končili 10. decembra 2013, 14. januára 2014 a 11. februára 2014, teda v jedenástej a dvanástej udržiavacej perióde roku 2013 a v prvej udržiavacej perióde roku 2014.

Počas sledovaného obdobia sa hlavné refinančné operácie naďalej uskutočňovali v podobe tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. Rovnaký postup sa naďalej uplatňoval aj v refinančných operáciách so špeciálnou dobou splatnosti jednej udržiavacej periódy. Pevná úroková sadzba bola rovnaká ako v hlavných refinančných operáciách v čase konania týchto operácií.

Trojmesačné dlhodobejšie refinančné operácie uskutočnené v sledovanom období sa taktiež uskutočňovali formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. Ako úroková sadzba týchto operácií sa stanovila priemerná sadzba v hlavných refinančných operáciách v čase trvania príslušnej dlhodobejšej refinančnej operácie. Zníženie sadzby o 25 bázických bodov pre hlavné refinančné operácie na 0,25 % a pre jednodňové refinančné operácie na 0,75 %, o ktorom rozhodla Rada guvernérov ECB 7. novembra 2013, nadobudlo platnosť 13. novembra 2013, teda na začiatku jedenástej udržiavacej periódy roka. Úroková sadzba platná pre jednodňové sterilizačné operácie zostala nezmenená na úrovni 0 % počas celého sledovaného obdobia.

Potreba likvidity

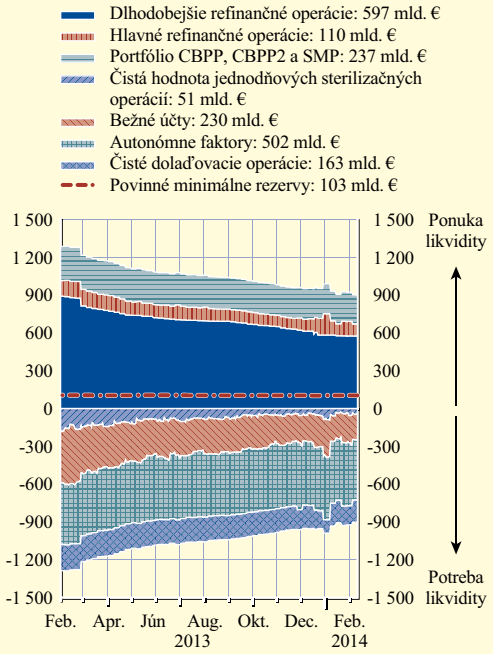
Počas sledovaného obdobia predstavovala celková denná potreba likvidity bankového systému – definovaná ako súčet autonómnych faktorov a predpísaných povinných minimálnych rezerv – v priemere 605,2 mld. €, čo je o 0,5 mld. € viac ako denný priemer v predchádzajúcom sledo-

vanom období (od 7. augusta do 12. novembra 2013). Povinné minimálne rezervy klesli z priemernej hodnoty 104,2 mld. € v predchádzajúcom sledovanom období na 103,4 mld. € v súčasnom sledovanom období (graf A). Priemerná hodnota autonómnych faktorov sa mierne zvýšila z 500,5 mld. € na 501,8 mld. € v súčasnom sledovanom období.

Pokiaľ ide o jednotlivé príspevky k zmene priemernej hodnoty autonómnych faktorov, počet bankoviek v obehu stúpol v priemere o 16,4 mld. € z priemernej hodnoty 919,8 mld. € v predchádzajúcom sledovanom období na 936,2 mld. € v súčasnom sledovanom období. V tomto náraste sa prejavuje najmä sezónny vplyv dopytu po bankovkách, ktorý dosahuje vrchol počas vianočného obdobia.

Graf A Potreba likvidity bankového systému a ponuka likvidity

(v mld. €; denné priemery za sledované obdobie sú pri jednotlivých položkách)



Zdroj: ECB.

Bankovky v obehu dosiahli najvyššie hodnoty v dvanástej udržiavacej perióde s priemerom 947,9 mld. €, a potom v prvej udržiavacej perióde roku 2014 klesli na priemernú hodnotu 931,8 mld. €. Vplyv sterilizačných operácií spôsobený vyšším počtom bankoviek v obehu čiastočne vykompenzoval nárast čistých aktív v eurách o 13,5 mld. €. Čisté eurové aktíva sa zvýšili zo 433,5 mld. € v predchádzajúcom sledovanom období na priemernú hodnotu 447 mld. € v súčasnom sledovanom období. V tomto náraste čistých eurových aktív sa odrážajú okrem iného nižšie eurové vklady zahraničných centrálnych bánk v Eurosystéme, čo sa prejavuje ako poskytnutá likvidita. Vklady verejnej správy zostali v sledovanom období v priemere nezmenené, pričom klesli o 0,2 mld. € z priemernej hodnoty 74,1 mld. € na 73,9 mld. €. Táto zložka naďalej vykazovala značnú volatilitu, pretože v sledovanom období kolísala až o 56,2 mld. €. Zmeny tejto zložky výrazne ovplyvňujú volatilitu autonómnych faktorov, ktoré vykazujú pravidelný priebeh v udržiavacej perióde súvisiaci s výberom daní a vyplácaním miezd, dôchodkov a sociálnych dávok. Tieto zmeny však bežne majú na priemernú trendovú úroveň autonómnych faktorov menší vplyv.

Denné zostatky na bežných účtoch prevyšujúce povinné minimálne rezervy boli v sledovanom období v priemere 126,3 mld. €, čo je v porovnaní s predchádzajúcim sledovaným obdobím zníženie o 31,7 mld. €. Tento pokles zodpovedá klesajúcemu trendu zostatkov na bežných účtoch prevyšujúcich povinné minimálne rezervy, ktorý sa zaznamenáva od začiatku roka 2013. Denné zostatky na bežných účtoch prevyšujúce povinné minimálne rezervy sa ďalej znižovali zo 141,1 mld. € v desiatej udržiavacej perióde roku 2013 na 112,4 mld. € v prvej udržiavacej perióde roku 2014.

Prechodný nárast zostatkov na bežných účtoch sa však zaznamenal v dvanástej udržiavacej perióde, počas ktorej sa zvýšili denné zostatky na bežných účtoch prevyšujúce povinné mini-

málne rezervy zo 117 mld. € v jedenástej udržiavacej perióde na 144,8 mld. €, pretože banky zvýšili dopyt po likvidných rezervách z preventívnych dôvodov s cieľom tlmiť dočasné napätia na peňažnom trhu súvisiace s koncom roka.

Ponuka likvidity

Priemerný objem likvidity dodanej prostredníctvom operácií na voľnom trhu ďalej klesal z 826,2 mld. € v predchádzajúcom sledovanom období na 782,1 mld. €. Likvidita dodaná prostredníctvom tendrov[1] bola na úrovni 545,2 mld. €, čo je v porovnaní s predchádzajúcim sledovaným obdobím pokles o 33 mld. €. Likvidita dodaná prostredníctvom týždenne uskutočňovaných hlavných refinančných operácií bola v priemere o 15,7 mld. € vyššia ako v predchádzajúcom sledovanom období. Týždenne pridelené sumy kolísali v rozmedzí od najnižšej hodnoty 86,9 mld. € z 19. novembra 2013 do 168,7 mld. € z 30. decembra 2013 v závislosti na tom, ako banky upravovali svoj dopyt podľa vývoja stavu likvidity a situácie na peňažných trhoch.

Trojmesačné dlhodobejšie refinančné operácie a refinančné operácie s dobou splatnosti jednej udržiavacej periódy prispeli v tomto sledovanom období do ponuky likvidity priemerne 31,5 mld. €, čo je o 9,7 mld. € viac ako v predchádzajúcom období. Priemerná hodnota týchto operácií je však výrazne nižšia ako na začiatku roka 2013, keď tieto dlhodobejšie refinančné operácie prispeli spolu v priemere 43,8 mld. €. V trojročných dlhodobejších refinančných operáciách sa v sledovanom období denne dodalo v priemere 565,9 mld. €, keď zmluvné strany splatili 82,7 mld. €. Zvýšilo sa aj týždenné splácanie, ktoré dosiahlo v jedenástej udržiavacej perióde celkovo 24,5 mld. € a v dvanástej udržiavacej perióde 50,4 mld. €, pretože niektoré banky pred koncom roka zrýchlili splácanie z rôznych regulačných a komunikačných dôvodov, ku ktorým patria aj koncoročné bilancie, ktoré ECB použije pri svojom komplexnom hodnotení. bánk. V prvej udržiavacej perióde roku 2014 však týždenné splácanie celkovo kleslo na 7,7 mld. €.

Celkový nesplatený objem cenných papierov držaných na účely menovej politiky, zahŕňajúcich prvý a druhý program nákupu krytých dlhopisov (CBPP a CBPP2) a program pre trhy s cennými papiermi (SMP), bol na úrovni 236,9 mld. €, čo predstavuje pokles o 11,1 mld. €.

Nesplatený objem cenných papierov nakúpených v rámci CBPP, ktorý sa skončil v júni 2010, dosiahol na konci sledovaného obdobia 39,7 mld. €, čo je z dôvodu splatnosti cenných papierov o 2,2 mld. € menej ako v predchádzajúcom sledovanom období. Nesplatený objem cenných papierov v rámci programu CBPP2, ktorý sa skončil 31. októbra 2012, dosiahol na konci sledovaného obdobia 15 mld. €, čo bolo o 0,5 mld. € menej ako v predchádzajúcom sledovanom období; čiastočným dôvodom tu bola aj splatnosť cenných papierov. Nesplatená hodnota v rámci programu SMP klesla v sledovanom období o 8,4 mld. €, čo bolo spôsobené redemáciami portfólia. Nesplatená hodnota dosiahla na konci sledovaného obdobia 175,7 mld. €. Týždenné dolaďovacie operácie na absorbovanie likvidity sterilizovali likviditu poskytnutú prostredníctvom programu SMP, hoci v šiestich prípadoch boli ponuky v sledovanom období nižšie ako plánovaný objem stiahnutej likvidity. Tieto prípady boli spôsobené dočasným vývojom na peňažnom trhu, keď najmä ku koncu mesiaca dočasne stúpli úrokové miery na peňažnom trhu prudko nad maximálne akceptovateľné úrokové sadzby týchto dolaďovacích operácií. Graf A poskytuje prehľad vývoja potreby likvidity bankového systému a ponuky likvidity.

1 Medzi tendre patria hlavné refinančné operácie, dlhodobejšie refinančné operácie a dolaďovacie operácie (operácie na dodanie a absorbovanie likvidity).

Nadbytočná likvidita

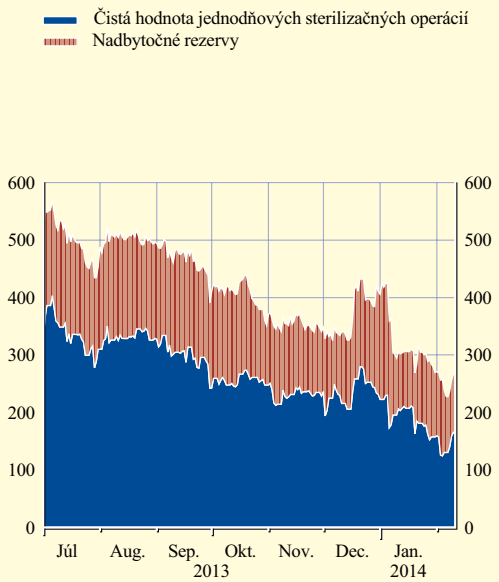
Nadbytočná likvidita sa znižovala a v sledovanom období dosiahla v priemere 176,9 mld. € v porovnaní s 221,5 mld. € v predchádzajúcom období. Zároveň však zostávala volatilná a v sledovanom období kolísala v rozmedzí od 283,5 mld. € (3. januára 2013) do 125,3 mld. € (21. januára 2014). Ako už bolo uvedené, hlavnou hybnou silou boli fluktuácie vkladov verejnej správy, rast počtu bankoviek v obehu a pokles nesplatenej likvidity dodanej prostredníctvom trojročných dlhodobejších refinančných operácií a fluktuácie súm prideľovaných prostredníctvom tendrov. Keďže sadzba jednodňových sterilizačných operácií je 0 %, a teda sa rovná úročeniu držby nadbytočných rezerv, očakáva sa, že zmluvným stranám bude jedno, či sa zbavia svojej nadbytočnej likvidity, alebo nie. Pokiaľ ide o tri sledované udržiavacie periódy, vývoj bol celkovo stabilný, pričom v prvých dvoch udržiavacích periódach bolo asi 29 % nadbytočnej likvidity uložených v jednodňových sterilizačných operáciách a 71 % vo forme nadbytočných rezerv (graf B). V tretej udržiavacej perióde boli tieto hodnoty 27 % a 73 %.

Vývoj úrokových sadzieb

Úrokové sadzby ECB zostali počas sledovaného obdobia nezmenené na úrovni 0,75 % pri jednodňových refinančných operáciách, 0,25 % pri hlavných refinančných operáciách a 0 % pri jednodňových sterilizačných operáciách. V súvislosti s klesajúcou nadbytočnou likviditou sa v porovnaní s predchádzajúcim sledovaným obdobím zvýšila úroveň aj volatilita sadzby EONIA. Jej priemerná hodnota bola na úrovni 16,9 bázického bodu v porovnaní s 8,5 bázického bodu v predchádzajúcich troch udržiavacích periódach. V sledovanom období kolísala sadzba EONIA v rozmedzí od 7 bázických bodov do 44,6 bázického bodu. Jej priemerná hodnota bola v jedenástej udržiavacej

Graf B Graf B Vývoj nadbytočnej likvidity a jej distribúcia medzi nadbytočnými rezervami a automatickými operáciami od 11. júla 2013

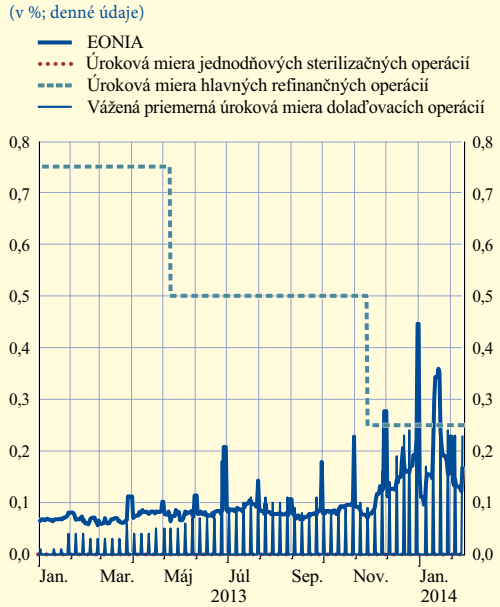
(v mld. €; denné údaje)



Zdroj: ECB.

Graf C Vybrané úrokové miery ECB, EONIA a vážená priemerná úroková miera dolaďovacích operácií

(v %; denné údaje)



Zdroj: ECB.

perióde 12,7 bázického bodu. V dvanástej udržiavacej perióde roka 2013 stúpla na 17,2 bázického bodu a v prvej udržiavacej perióde roku 2014 na 20,8 bázického bodu. Aj sadzby týždenných dolaďovacích operácií na absorbovanie likvidity boli vyššie, keď sa vážený priemer úrokovej sadzby pridelenia v sledovanom období pohyboval od 9 do 24 bázických bodov (graf C).

2.4 TRHY S DLHOPISMI

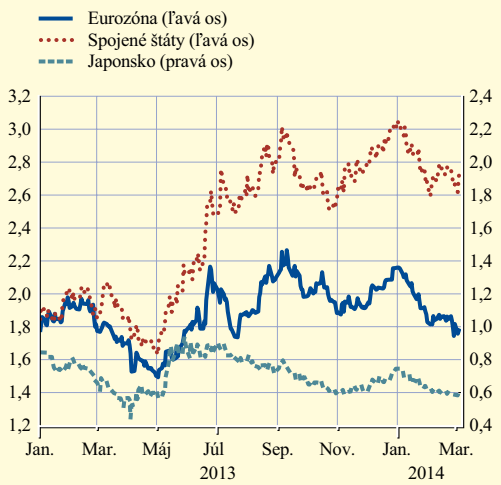
Od konca novembra 2013 do 5. marca 2014 klesli výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov s ratingom AAA tak v eurozóne, ako aj v Spojených štátoch, konkrétne o približne 13 bázických bodov na 1,8 % v eurozóne a okolo 4 bázických bodov na 2,7 % v Spojených štátoch. Počas tohto obdobia bol vývoj na dlhopisových trhoch na oboch stranách Atlantického oceána ovplyvnený najmä rozhodnutím Federálneho výboru pre operácie na voľnom trhu znížiť nákupy aktív, ako aj zverejnením zmiešaných ekonomických údajov, turbulenciami na viacerých rozvíjajúcich sa trhoch a geopolitickým napätím. Neistota z budúceho vývoja na dlhopisových trhoch v eurozóne a Spojených štátoch vyjadrená implikovanou volatilitou celkovo poklesla, napriek niekoľkým dočasným zvýšeniam v súvislosti s napätím na rozvíjajúcich sa trhoch. Spready medzi štátnymi dlhopismi eurozóny sa vo väčšine krajín zužovali. Finančné ukazovatele dlhodobých inflačných očakávaní v eurozóne a sú naďalej v plnom súlade s cenovou stabilitou, hoci mierne klesli.

Od konca novembra 2013 do 5. marca 2014 klesli výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA z 1,9 % na 1,8 % (graf 21). V rovnakom čase poklesli aj výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v Spojených štátoch z 2,8 % na približne 2,7 %. V dôsledku toho sa rozdiel nominálnych úrokových mier medzi výnosmi desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne a v Spojených štátoch počas uvedeného obdobia mierne zväčšil. V Japonsku ostali výnosy desaťročných štátnych dlhopisov od konca novembra 2013 v podstate stabilné, pričom 5. marca 2014 dosahovali úroveň 0,6 %.

Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA boli ovplyvnené najmä rozhodnutím prijatým Federálnym výborom pre operácie na voľnom trhu (FOMC) o postupnom ukončovaní programu nákupu aktív Federálnym rezervným systémom, ako aj zverejnením zmiešaných ekonomických údajov z eurozóny, turbulenciami vo viacerých rozvíjajúcich sa ekonomikách, ktoré sa začali v polovici januára a ktoré sa zmiernili v prvej polovici februára, a geopolitickým napätím na konci obdobia. V decembri 2013 sa výnosy v eurozóne zvýšili, odrážajúc najmä reakciu trhu na priaznivé ekonomické údaje za Spojené štáty a rozhodnutie výboru FOMC z 18. decembra o znížení nákupu aktív. Počas januára 2014 výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov s ratingom AAA

Graf 21 Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov

(v % p. a.; denné údaje)



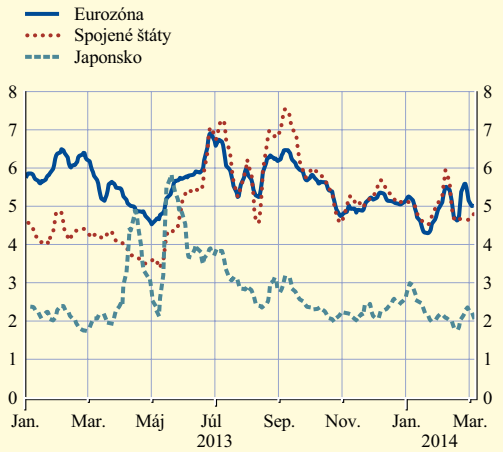
Zdroj: EuroMTS, ECB, Bloomberg a Thomson Reuters.
Poznámka: Ide o výnosy štátnych dlhopisov s desaťročnou alebo najbližšou inou splatnosťou. Výnosy dlhopisov eurozóny sa zakladajú na údajoch ECB o dlhopisoch s ratingom AAA, kam v súčasnosti patria rakúske, fínske, francúzske, nemecké a holandské dlhopisy.

poklesli v dôsledku turbulencií na rozvíjajúcich sa trhoch. Po zotavení sa vo februári v dôsledku geopolitického napätia potom opäť poklesli. Uverejňované makroekonomické údaje za eurozónu boli vo všeobecnosti zmiešané, pričom údaje o inflácii mali tendenciu ďalej klesať, čo bolo pre účastníkov trhu prekvapujúce.

V Spojených štátoch sa výnosy dlhodobých dlhopisov v decembri 2013 zvýšili o takmer 30 bázických bodov, odrážajúc tak priaznivé ekonomické údaje a rozhodnutie výboru FOMC o znížení nákupu aktív. V januári 2014 výnosy dlhodobých dlhopisov Spojených štátov poklesli o viac ako 40 bázických bodov kvôli bezpečnejším nástrojom v dôsledku turbulencií na rozvíjajúcich sa trhoch. Po utíšení sa týchto turbulencií sa výnosy dlhodobých dlhopisov Spojených štátov mierne zotavili a v druhej polovici februára a začiatkom marca zostali vo všeobecnosti stabilné. Zverejnené makroekonomické údaje za Spojené štáty boli vo všeobecnosti zmiešané, pričom najmä údaje o zamestnanosti boli nižšie ako sa čakalo.

Graf 22 Implikovaná volatilita štátnych dlhopisov

(v % p. a.; 5-denný kĺzavý priemer denných údajov)



Zdroj: Bloomberg.
Implikovaná volatilita dlhopisových trhov je ukazovateľom neistoty v krátkodobej perspektíve (do troch mesiacov) v oblasti cien desaťročných nemeckých a amerických štátnych dlhopisov. Je odvodená z trhových hodnôt opčných kontraktov na tieto dlhopisy. Bloomberg oznamuje implikovanú volatilitu najbližších ponúk "at-the-money" pre "puts" a "calls" pre obchody futures expirujúce v najbližšom budúcom mesiaci.

Neistota investorov súvisiaca s vývojom na dlhopisovom trhu v blízkej budúcnosti meraná implikovanou volatilitou odvodenou z opcií na ceny dlhopisov v sledovanom období značne poklesla. Implikovaná volatilita na dlhopisových trhoch v decembri 2013 mierne poklesla, zatiaľ čo v januári sa v súvislosti s napätím na rozvíjajúcich sa trhoch opäť zvýšila. Po zmiernení napätia implikovaná volatilita na dlhopisových trhoch klesla tak v eurozóne, ako aj v Spojených štátoch. Od polovice roku 2013 bola úroveň implikovanej volatility na trhoch s dlhopismi v eurozóne porovnateľná s implikovanou volatilitou v Spojených štátoch.

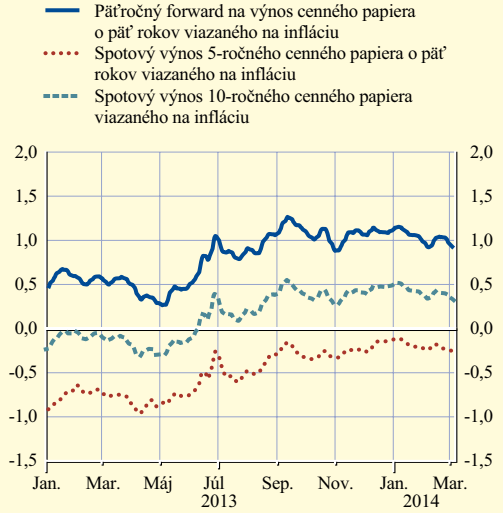
Počas sledovaného obdobia výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v jednotlivých krajinách eurozóny poklesli. Navyše, spready výnosov štátnych dlhopisov voči úrokovým mieram jednodňových indexových swapov vo väčšine krajín eurozóny poklesli alebo zostali vo všeobecnosti stabilné. Zúženie spreadov sa zaznamenalo vo väčšine krajín, ktoré boli najviac postihnuté dlhovou krízou. Tieto krajiny naďalej profitovali zo vo všeobecnosti zmenšujúcej sa neochoty zahraničných investorov podstupovať riziko a pozitívnych revízií výhľadov ich úverových ratingov.

Nominálne výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov eurozóny možno rozdeliť na reálne výnosy a inflačné očakávania finančného trhu. V sledovanom období boli reálne výnosy[1] päť a desaťročných štátnych dlhopisov eurozóny viazaných na infláciu vo všeobecnosti stabilné, odrážajúc tak v podstate vyššie uvedený vývoj nominálnych výnosov dlhopisov (graf 23). V dôsledku toho implikované forwardy na reálne úrokové miery v eurozóne pre dlhšie splatnosti (päťročné forwardy o päť rokov) mierne poklesli o 13 bázických bodov na úroveň okolo 0,9 % dňa 5. marca.

1 Reálne výnosy štátnych dlhopisov viazaných na infláciu sa počítajú ako priemerný výnos francúzskych a nemeckých štátnych dlhopisov viazaných na infláciu vážený HDP. Podrobnejšie informácie sú uvedené v boxe Odhad reálnych výnosov a rovnovážnychmier inflácie po nedávnom zintenzívnení krízy štátneho dlhu v *Mesačnom bulletine* ECB z decembra 2011.

Graf 23 Výnosy inflačne indexovaných dlhopisov s nulovým kupónom v eurozóne

(v % p. a.; 5-dňové kĺzavé priemery denných údajov, očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.
Poznámka: Reálne výnosy sú vypočítané ako výnosy dlhopisov Francúzska a Nemecka vážené HDP.

Graf 24 Rovnovážne (break-even) miery inflácie odvodené z dlhopisov s nulovým kupónom v eurozóne

(v % p. a.; 5-dňové kĺzavé priemery denných údajov, očistené od sezónnych vplyvov)

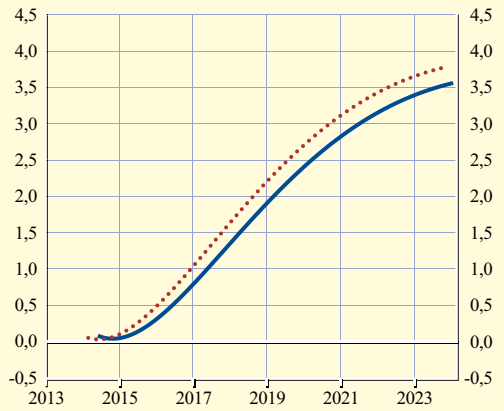
Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.
Poznámka: Rovnovážne miery inflácie sú určované ako priemer dvoch osobitných odhadov rovnovážnych mier inflácie za Francúzsko a Nemecko vážených HDP.

V dôsledku tohto vývoja nominálnych a reálnych výnosov ukazovatele finančných trhov o očakávanej inflácii v eurozóne v dlhodobom výhľade v sledovanom období o niečo poklesli. Päťročné rovnovážne miery inflácie odvodené z dlhopisov viazaných na infláciu poklesli o 3 bázické body na približne 1,0 %, zatiaľ čo desaťročné rovnovážne miery inflácie poklesli o 5 bázických bodov na 1,6 %. Päťročná forwardová rovnovážna miera inflácie o päť rokov sa na konci sledovaného obdobia znížila o 7 bázických bodov na približne 2,2 % na konci hodnoteného obdobia (graf 24). Podobne aj dlhodobá forwardová swapová miera inflácie poklesla v rovnakom období o 4 bázické body na približne 2,1 %. Berúc do úvahy inflačné rizikové prémie i likviditné prémie, ktoré sú zohľadnené v rovnovážnych mierach inflácie, trhové ukazovatele poukazujú na to, že inflačné očakávania sú naďalej plne v súlade s cenovou stabilitou.[2]

Časová štruktúra implikovaných forwardových jednodňových úrokových mier v eurozóne sa v sledovanom období posunula smerom nadol

Graf 25 Implikované forwardové jednodňové úrokové miery v eurozóne

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Výpočty ECB, Euro MTS (východiskové údaje) a Fitch Ratings (ratingy).
Poznámka: Implikovaná forwardová výnosová krivka, ktorá je odvodená od časovej štruktúry úrokových mier pozorovaných na trhu, odráža trhové očakávania budúcich úrovní krátkodobých úrokových mier. Metóda, ktorá sa používa na výpočet týchto implikovaných forwardových výnosových kriviek je vysvetlená na internetovej stránke ECB v časti „Euro area yield curve". Údaje, ktoré boli pri odhade použité, sú výnosy štátnych dlhopisov s ratingom AAA.

2 Podrobnejšia analýza ukotvovania dlhodobých inflačných očakávaní je uvedená napríklad v článku Assessing the anchoring of longer-term inflation expectations (Posúdenie ukotvovania dlhodobých inflačných očakávaní) v *Mesačnom bulletine* ECB z júla 2012.

pri strednodobých a dlhodobých splatnostiach. Konkrétne v období od roka 2016 poklesla o 10 až 20 bázických bodov. To naznačuje, že očakávania budúcich úrovní krátkodobých úrokových mier a zodpovedajúcich rizikových prémií v sledovanom období poklesli.

V sledovanom období zostali spready podnikových dlhopisov s ratingom investičného stupňa vydaných nefinančnými i finančnými spoločnosťami eurozóny vo všeobecnosti stabilné, aj keď spready dlhopisov s nižším ratingom mierne poklesli (merané voči indexu Merrill Lynch štátnych dlhopisov krajín HMU s ratingom AAA). Spready podnikových dlhopisov dosiahli vo všeobecnosti úrovne blízke hodnotám spred finančnej krízy.

2.5 AKCIOVÉ TRHY

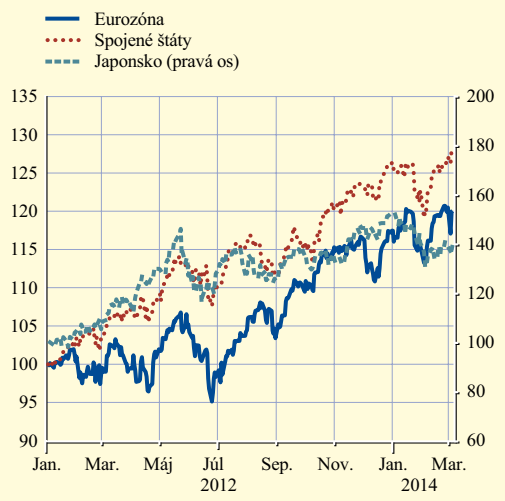
Od konca novembra do 5. marca 2014 sa ceny akcií zvýšili o približne 3 % v eurozóne a o 4 % v Spojených štátoch. Vývoj na akciových trhoch na oboch stranách Atlantického oceána bol ovplyvnený najmä turbulenciami vo viacerých rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách. Okrem toho geopolitické napätie na konci sledovaného obdobia zaťažilo akciové trhy eurozóny. Popri týchto epizódach je všeobecné pokračovanie rastového trendu cien akcií z uplynulých mesiacov odrazom zmenšujúcej sa neochoty zahraničných investorov podstupovať riziko a priaznivého hospodárskeho výhľadu. V sledovanom období sa mierne zvýšila neistota na akciových trhoch eurozóny meraná implikovanou volatilitou.

V období od novembra 2013 do 5. marca 2014 sa zvýšil zložený index cien akcií v eurozóne (index Dow Jones EURO STOXX) o približne 3 %, zatiaľ čo porovnateľný index v Spojených štátoch (Standard & Poor's 500) stúpol o 4 % (graf 26). V eurozóne sa ceny akcií spoločností vo finančnom sektore zvýšili o 8 % a v nefinančnom sektore o 2 %. V Spojených štátoch sa v tom istom čase ceny akcií finančného sektora zvýšili o 3 % a nefinančného sektora o 5 %. Počas sledovaného obdobia sa širší akciový index v Japonsku (Nikkei 225) zvýšil zhruba o 5 %.

Vývoj akciových cien v eurozóne a v Spojených štátoch bol počas sledovaného obdobia ovplyvnený najmä predčasnými výbermi ziskov pred koncom roka a turbulenciami vo viacerých rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách, ktoré sa začali uprostred januára a zmiernili sa v prvej polovici februára, ako aj geopolitickým napätím na začiatku marca. Ceny akcií eurozóny začiatkom decembra poklesli, čo je pravdepodobne odrazom predčasných výberov ziskov pred koncom roka, ako aj neistoty z črtajúcej sa dohody o federálnom rozpočte v Spojených štátoch a načasovania a rozsahu zníženia uvoľneného prístupu me-

Graf 26 Burzové indexy

(index: 1. júna 2012 = 100; denné údaje)



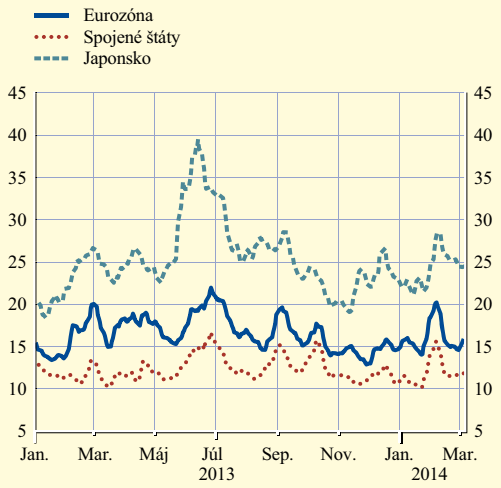
Zdroj: Thomson Reuters.
Poznámka: Širší Dow Jones EURO STOXX pre eurozónu, index Standard & Poor's 500 pre Spojené štáty a index Nikkei 225 pre Japonsko.

novej politiky Federálneho rezervného systému. Po zasadnutí Federálneho výboru pre operácie na voľnom trhu dňa 18. decembra sa ceny akcií eurozóny zvýšili. V januári prudko poklesli v dôsledku turbulencií na viacerých rozvíjajúcich sa trhoch, ale po zániku turbulencií došlo k ich oživeniu. Začiatkom marca malo geopolitické napätie výrazný vplyv na akciové trhy eurozóny.

Ceny akcií v Spojených štátoch sa vyvíjali podobne, ale vykazovali výraznejšiu volatilitu. Zložený index akciových cien dosiahol začiatkom marca historické maximum. Celkové pokračovanie trendu rastu cien akcií eurozóny a Spojených štátov je odrazom celkovo zmenšujúcej sa neochoty investorov podstupovať riziko a vcelku priaznivého strednodobého hospodárskeho výhľadu. Tieto faktory, najmä pokles neochoty investorov podstupovať riziko, sa odrazili aj vo vývoji iných segmentov trhu, napríklad trhu podnikových dlhopisov.

Graf 27 Implikovaná volatilita akciových trhov

(v % p. a.; päťdňový kĺzavý priemer denných údajov)



Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Časový rad implikovaných volatilít vyjadruje očakávanú štandardnú odchýlku percentuálnych zmien burzových indexov v období do troch mesiacov, ako vyplýva z cien opcií na burzové indexy. Kalkulovaná je pre Dow Jones EURO STOXX 50 za eurozónu, index Standard & Poor's 500 za Spojené štáty a index Nikkei 225 za Japonsko.

Neistota na akciových trhoch eurozóny meraná implikovanou volatilitou sa vo všeobecnosti mierne zvýšila a 5 marca dosahovala 16 %. Vzrástla z dôvodu januárových turbulencií vo viacerých rozvíjajúcich sa ekonomikách, ale poklesla potom, ako turbulencie odzneli. Začiatkom marca sa v dôsledku geopolitického napätia opäť zvýšila. V Spojených štátoch bol vývoj implikovanej volatility na akciových trhoch podobný ako v eurozóne (graf 27). Okrem nedávneho maxima implikovanej volatility bola neistota na akciových trhoch v uplynulých mesiacoch vo všeobecnosti nízka v porovnaní s úrovňami, ktoré sa zaznamenali pred finančnou krízou. Je to aj v súlade so všeobecne sa zmenšujúcou neochotou investorov podstupovať riziko a zlepšením hospodárskych

Tabuľka 6 Cenové zmeny odvetvových indexov Dow Jones EURO STOXX

(v percentách ku koncu obdobia)

	Euro STOXX	Suroviny	Spotrebiteľské služby	Spotrebné tovary	Ropa a plyn	Finančný sektor	Zdravotníctvo	Priemysel	Technologický sektor	Telekomunikácie	Sieťové odvetvia
Podiel sektora na trhovej kapitalizácii	100,0	9,9	7,1	16,7	6,4	23,7	5,2	15,5	5,2	4,4	6,0
Zmeny cien											
Q4 2012	6,5	5,8	8,9	8,4	0,7	11,2	3,5	9,5	12,1	-8,3	-4,3
Q1 2013	2,3	1,3	10,6	8,2	-3,6	-4,8	11,6	5,1	3,9	-2,8	-4,1
Q2 2013	-1,1	-2,0	-1,3	-2,2	-4,2	1,9	-0,7	-2,2	1,0	-1,9	-1,4
Q3 2013	11,3	6,8	9,6	8,9	12,0	16,7	-3,7	14,5	13,3	19,1	11,1
Q4 2013	7,3	9,5	7,1	3,4	0,9	12,5	6,0	7,5	7,2	6,8	4,3
Dec. 2013	2,3	4,0	2,4	3,8	4,9	-0,2	3,8	2,4	5,5	-0,4	-0,5
Jan. 2014	-4,7	-4,8	-4,1	-5,1	-7,2	-4,8	-3,0	-4,3	-4,1	-0,1	-7,0
29. Nov. 2013 – 05 Mar. 2014	3,0	0,8	2,8	1,6	0,9	6,8	-0,8	2,9	-0,8	0,9	6,9

Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.

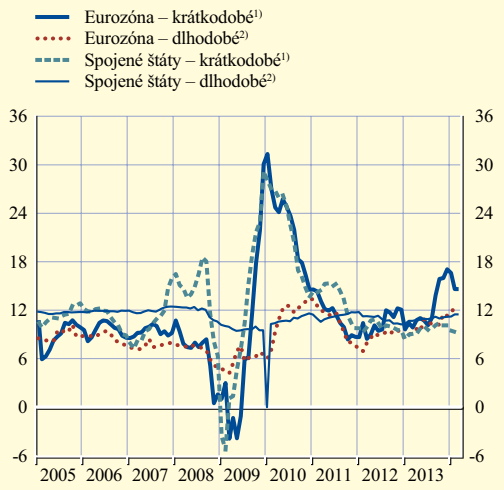
vyhliadok. Implikovaná volitalita na akciových trhoch v Japonsku sa mierne zvýšila, pričom v porovnaní s predchádzajúcim rokom zostala o niečo vyššia.

Na úrovni sektorov v eurozóne zaznamenali najväčší nárast cien akcie sieťových odvetví a finančného sektora, zatiaľ čo ceny akcií sektora technológií zaostávali najviac, pokiaľ ide o ich výkonnosť. V Spojených štátoch sa najvyšší nárast cien akcií zaznamenal v sektore zdravotnej starostlivosti, zatiaľ čo sektor telekomunikácií zaostal najviac.

Údaje o ziskoch finančných a nefinančných spoločností eurozóny zahrnutých do indexu Dow Jones EURO STOXX hovoria, že v sledovanom období sa pokles skutočných výnosov za predchádzajúcich dvanásť mesiacov pohyboval v rozmedzí od približne -5 % v novembri 2013 na približne -4,5 % vo februári 2014. Účastníci trhu očakávajú v nasledujúcich 12 mesiacoch, že výnosy na akciu narastú o 14 %, zatiaľ čo očakávania rastu dlhodobých (päťročných) výnosov na akciu sú približne na úrovni 13 % ročne (graf 28).

Graf 28 Očakávaný rast podnikových ziskov na akciu v Spojených štátoch a eurozóne

(v % p. a.; mesačné údaje)



Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.
Poznámka: Za eurozónu ide o očakávaný rast výnosov indexu Dow Jones EURO STOXX, za Spojené štáty index Standard & Poor's 500.
1) Krátkodobé zodpovedá analytikmi očakávaným výnosom o 12 mesiacov (ročná miera rastu).
2) Dlhodobé zodpovedá analytikmi očakávaným výnosom o 3 až 5 rokov (ročná miera rastu).

2.6 TOKY FINANCOVANIA A FINANČNÁ POZÍCIA NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ

Od októbra 2013 do januára 2014 sa reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny nepatrne zvýšili. To je odrazom rastu reálnych nákladov na financovanie prostredníctvom základného kapitálu a krátkodobých bankových úverov, ktoré sú čiastočne kompenzované poklesom reálnych nákladov na financovanie prostredníctvom trhu a dlhodobých úverov. Pokiaľ ide o finančné toky, poskytovanie bankových úverov nefinančným spoločnostiam sa v štvrtom štvrťroku 2013 a v januári ďalej zmenšovalo, ale tempo poklesu bolo pomalšie ako v treťom štvrťroku 2013. Nevýrazný vývoj hospodárskej aktivity počas štvrtého štvrťroka 2013 prispel k tlmeniu dopytu po úveroch. Pretrvávajúce tlaky na strane ponuky znižovať pomer zadlženia bánk eurozóny naďalej brzdili ich schopnosť poskytovať úvery. Najnovšie údaje z prieskumov však naznačujú, že banky uvoľňujú svoje úverové podmienky. V poslednom štvrťroku 2013 boli nefinančné spoločnosti v eurozóne pomerne úspešné tak na trhoch podnikových dlhopisov, ako aj na akciových trhoch.

PODMIENKY FINANCOVANIA

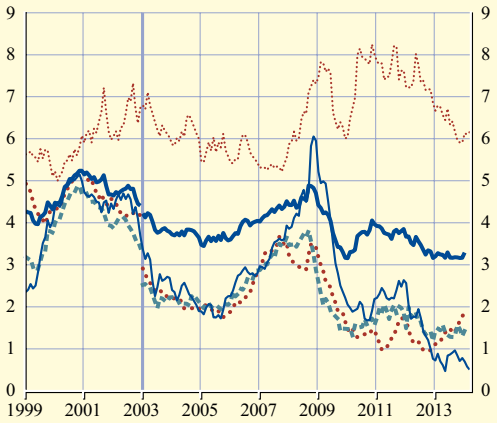
V januári 2014 sa reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov vypočítané vážením nákladov jednotlivých zdrojov financovania splatenými objemami očistenými od účinkov precenenia zvýšili na 3,3 %, z 3,2 % v októbri 2013 (graf 29). V porovnaní s októbrom 2013 sa vývoj celkového indexu odrazil vo zvýšení reálnych nákladov na financovanie prostred-

níctvom základného kapitálu o 13 bázických bodov, zatiaľ čo reálne náklady na financovanie dlhu prostredníctvom trhu poklesli o 14 bázických bodov. Počas rovnakého obdobia sa reálne úrokové sadzby krátkodobých bankových úverov zvýšili o 33 bázických bodov, zatiaľ čo dlhodobé úvery poklesli o 13 bázických bodov. Predbežné údaje, ktoré sú k dispozícii za február 2014, naznačujú, že reálne náklady zostali stabilné a dosahovali takmer najnižšiu úroveň, ktorá sa zaznamenala od prvého polroka 2008, zatiaľ čo reálne náklady na dlhové financovanie prostredníctvom trhu naďalej klesali a zostali na historicky najnižších úrovniach od januára 1999.

V období od októbra 2013 do januára 2014 zostali nominálne úrokové sadzby PFI nových úverov nefinančným spoločnostiam v podstate nezmenené v prípade malých úverov (do 1 mil. €). V tom istom období nedošlo k žiadnej zmene nominálnych úrokových sadzieb nových úverov (nad 1 mil. €) s kratšími počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby, zatiaľ čo nominálne úrokové miery veľkých úverov s dlhšími počiatočnými dobami fixácie výrazne poklesli, konkrétne o 26 bázických bodov (tabuľka 7). Od októbra 2013 do januára 2014 zostali spready medzi úrokovými sadzbami malých a veľkých

Graf 29 Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov

(v % p. a.; mesačné údaje)



Zdroj: ECB, Thomson Reuters, Merrill Lynch a prognózy Consensus Economic.
Poznámka: Reálne náklady externého financovania nefinančných spoločností sú vypočítané ako vážený priemer nákladov na bankové úvery, nákladov na financovanie dlhopismi a nákladov na kapitálové financovanie na základe stavu jednotlivých nesplatených objemov deflovaných inflačnými očakávaniami (podrobnejšie v boxe 4, A measure of the real cost of the external financing of euro non-financial corporations v Mesačnom bulletine z marca 2005). Zavedenie harmonizovanej štatistiky úrokových sadzieb PFI na začiatku roku 2003 spôsobilo prerušenie tohto štatistického radu. Údaje od 10. júna 2010 nemusia byť úplne porovnateľné s údajmi z predchádzajúceho obdobia v dôsledku metodických zmien zavedených v rámci implementácie naradení ECB/2008/32 a ECB/2009/7 (ktoré menia a doplňujú nariadenie ECB/2001/18).

Tabuľka 7 Úrokové miery nových úverov PFI nefinančným spoločnostiam

(v % p. a.; bázické body)

							Zmena v bázických bodoch do januára 2014[1]		
	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Dec. 2013	Jan. 2014	Okt. 2012	Okt. 2013	Dec. 2013
Úrokové miery úverov PFI									
Bankové prečerpania nefinančných spoločností	3,94	3,94	3,89	3,86	3,79	3,85	-12	0	6
Úvery nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR									
s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	3,79	3,75	3,73	3,76	3,79	3,85	-8	-1	6
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	3,41	3,49	3,29	3,26	3,27	3,28	-30	-4	1
Úvery nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR									
s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	2,28	2,12	2,17	2,15	2,29	2,25	3	0	-4
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	2,90	2,85	2,93	3,06	2,96	3,06	2	-26	10
Memo položky									
3-mesačná úroková miera peňažného trhu	0,19	0,21	0,22	0,23	0,29	0,30	10	7	1
Výnosy 2-ročných štátnych dlhopisov	-0,01	0,07	0,30	0,22	0,25	0,11	2	-4	-14
Výnosy 7-ročných štátnych dlhopisov	1,07	1,10	1,51	1,42	1,58	1,25	-3	-4	-33

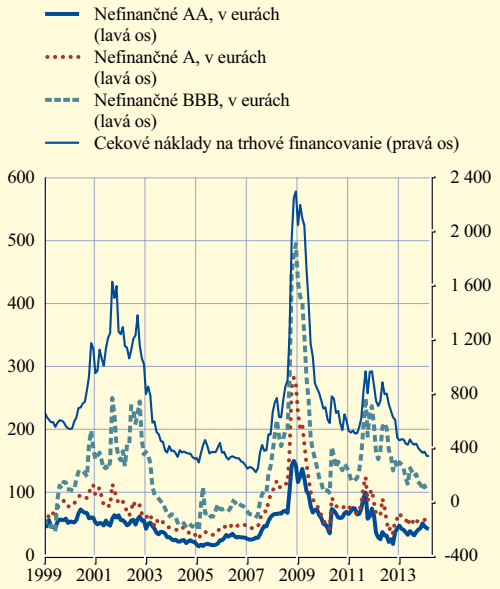
Zdroj: ECB.
Poznámka: Výnosy štátnych dlhopisov predstavujú výnosy dlhopisov eurozóny s ratingom AAA podľa údajov ECB (podľa ratingového hodnotenia Fitch). V súčasnosti ide o dlhopisy Rakúska, Fínska, Francúzska, Nemecka a Holandska.
1) Súčty memusia súhlasiť v dôsledku zaokrúhľovania.

úverov stabilné na úrovni 16 bázických bodov pri úveroch s kratšími počiatočnými obdobiami fixácie úrokovej sadzby a mierne sa zvýšili, o 2 bázické body, pri úveroch s počiatočnými obdobiami fixácie úrokovej sadzby viac ako päť rokov.

Od októbra 2013 do januára 2014 vnímanie vysokého úverového rizika klientov naďalej vyvíjalo tlak na zvyšovanie marží bankových úverov. Nedávne znižovanie napätia na trhoch so štátnymi dlhopismi, najmä v problémových krajinách, malo tlmiaci vplyv na úrokové sadzby bánk. Spready medzi úrokovými sadzbami bankových úverov a trhovými úrokovými mierami sa zúžili, najmä v prípade veľkých dlhodobých úverov. V januári 2014 dosahoval spread medzi úrokovými mierami veľkých úverov s krátkou splatnosťou a trojmesačnou sadzbou EURIBOR 195 bázických bodov, čo bolo o niečo nižšie ako úroveň, ktorá sa zaznamenala v októbri 2013. Spread medzi dlhodobými úrokovými mierami veľkých úverov a výnosmi sedemročných štátnych dlhopisov s ratingom AAA klesol z 203 bázických bodov v októbri na 182 bázických bodov v januári 2014.

Graf 30 Spready dlhopisov nefinančných spoločností

(bázické body; mesačné priemery)



Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.
Poznámka: Spready dlhopisov nefinančných spoločností sú počítané voči výnosom štátnych dlhopisov AAA.

Od októbra 2013 do januára 2014 poklesli spready medzi nákladmi nefinančných spoločností na dlhové financovanie prostredníctvom trhu a výnosmi štátnych dlhopisov s ratingom AAA tak pri dlhopisoch s ratingom BBB, ako aj pri dlhopisoch dokonca s ešte nižšími ratingmi („vysoké výnosy“). Konkrétne spready dlhopisov nefinančných spoločností s vysokými výnosmi poklesli o 28 bázických bodov, zatiaľ čo zúženie spreadov podnikových spoločností s ratingom BBB bolo omnoho obmedzenejšie, len 5 bázických bodov (graf 30).

FINANČNÉ TOKY

Od októbra 2013 do februára 2014 prispel k poklesu výnosov na akciu nefinančných spoločností eurozóny tlmený vývoj hospodárskej aktivity a inflácie v kombinácii s výraznejšou aktivitou v oblasti vydávania cenných papierov nefinančnými spoločnosťami. Konkrétne ročná miera zmeny výnosov na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne poklesla z 0,6 % v októbri 2013 na -11 % vo februári 2014 (graf 31). Pokiaľ ide o ďalší vývoj, účastníci trhu na základe agentúrnych ukazovateľov očakávajú v prvej polovici 2014 postupné zlepšovanie, s prechodom do kladných hodnôt, až do tretieho štvrťroka tohto roka.

Financovanie spoločností z vonkajších zdrojov sa počas posledného štvrťroka 2013 naďalej znižovalo, odrážajúc tak vo všeobecnosti slabý rast investícií podnikového sektora a rozličných faktorov, ktoré majú vplyv na ponuku finančných prostriedkov. Pokiaľ ide o úvery PFI, ročný rast sa v uplynulých mesiacoch spomalil pri ich poskytovaní nefinančným spoločnostiam a v januári dosahoval -2,9 %, t.j. poklesol z -3,6 % v septembri (tabuľka 6). Bolo to čiastočne spôsobené pretrvávajúcimi tlakmi na znižovanie miery zadlženosti PFI, ako aj možnosťami spoločností uprednostňovať iné zdroje financovania z vonkajších zdrojov. V poslednom štvrťroku 2013 zostala ročná miera vy-

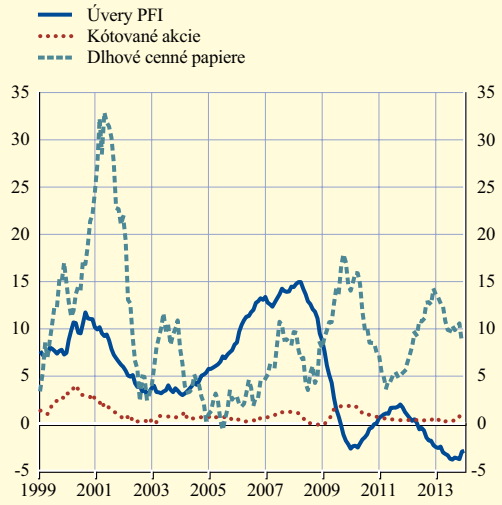
Graf 31 Výnos na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne

(ročná percentuálna zmena, mesačné údaje)

Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.

Graf 32 Členenie financovania nefinančných spoločností z vonkajších zdrojov podľa nástrojov

(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Kótované akcie sú denominované v eurách.

dávania dlhových cenných papierov spoločností na zvýšenej úrovni 8,5 %, hoci poklesla z 9,9 % v predchádzajúcom štvrťroku. Okrem toho, ročná miera rastu kótovaných akcií vydávaných nefinančnými spoločnosťami sa v poslednom štvrťroku 2013 zvýšila na 0,7 % z 0,3 % v treťom štvrťroku toho istého roka (graf 32).

Už tradične sa trh s podnikovým dlhom v eurozóne sústreďuje najmä na veľké spoločnosti s vysokým ratingom v malom počte konkrétnych krajín. Zároveň treba poznamenať, že údaje o vydávaní cenných papierov za posledný štvrťrok 2013 naznačujú, že v niektorých krajinách bol jednoduchší prístup k dlhovému financovaniu z trhových zdrojov. Z dlhodobejšieho hľadiska sa vydávanie dlhových cenných papierov nefinančnými spoločnosťami od roku 2007 orientovalo na nástroje s dlhšími splatnosťami. V decembri 2013 údaje o nesplatených sumách dlhových cenných papierov vydaných nefinančnými spoločnosťami ukázali, že podiel nástrojov s dlhšími splatnosťami predstavoval 93 % (vzrástol z 84 % v roku 2007).

V štvrtom štvrťroku 2013 sa úvery PFI s dobou fixácie úrokovej sadzby od jedného do piatich rokov naďalej najväčšou mierou podieľali na poklese ročnej miery rastu všetkých bankových úverov nefinančným spoločnostiam. Miera poklesu sa zvýšila v prípade krátkodobých úverov, zatiaľ čo pri úveroch s dobou fixácie úrokovej sadzby nad päť rokov sa znížila. V januári 2014 sa tento pokles ďalej zrýchlil pri krátkodobých úveroch, zatiaľ čo pri úveroch s dobami fixácie úrokovej sadzby od jedného do piatich rokov sa spomalil (tabuľka 8).

Z výsledkov najnovšieho prieskumu úverovej aktivity bánk v eurozóne za štvrtý štvrťrok 2013 vidno, že pokles čistého dopytu po úveroch nefinančným spoločnostiam klesol v porovnaní s tretím štvrťrokom 2013 v menšej miere (graf 33). Z analýzy jednotlivých faktorov, ktoré prispievajú k poklesu dopytu po úveroch vyplýva, že v štvrtom štvrťroku 2013 si nefinančné spoločnosti brali bankové úvery najmä na účely reštrukturalizácie dlhu a na financovanie prevádzkového kapitálu. Fixné investície naďalej negatívne prispievali k dopytu nefinančných spoločností po úveroch v čistom vyjadrení.

Tabuľka 8 Financovanie nefinančných spoločností

(percentuálna zmena ku koncu štvrťroka)

	Ročná miera rastu				
	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4
Úvery PFI	-2,3	-2,5	-3,4	-3,6	-3,0
Do 1 roka	0,5	1,5	-2,1	-3,2	-4,0
Od 1 do 5 rokov	-6,0	-6,3	-6,2	-5,6	-5,7
Nad 5 rokov	-2,3	-2,9	-3,0	-3,2	-1,7
Vydané dlhové cenné papiere	14,2	12,7	9,9	9,9	8,5
Krátkodobé	2,3	7,9	-9,3	0,6	-8,5
Dlhodobé, z toho[1)]	15,4	13,2	12,1	10,8	10,1
S pevnou úrokovou mierou	16,7	14,6	13,1	10,9	9,8
S pohyblivou úrokovou mierou	-1,4	-0,2	5,0	11,2	12,3
Vydané kótované akcie	0,5	0,1	0,4	0,3	0,7
Memo položky[2)]					
Financovanie spolu	1,0	1,1	0,7	0,8	-
Úvery nefinančným spoločnostiam	0,0	0,0	-0,6	-1,0	-
Poistno-technické rezervy[3)]	1,3	1,2	1,2	1,1	-

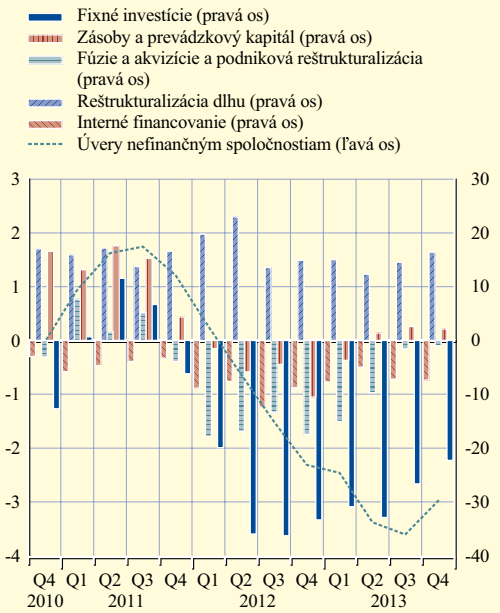
Zdroj: ECB, Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje v tejto tabuľke (okrem memo položiek) sú vykazované v peňažných a bankových štatistikách a štatistikách emisií cenných papierov. Menšie rozdiely v porovnaní s údajmi vykazovanými v štatistikách finančných účtov sa môžu vyskytnúť, najmä v dôsledku rôznych oceňovacích metód.
1) Súčet údajov za pevné a pohyblivé úrokové miery nemusí zodpovedať celkovým dlhodobým dlhovým cenným papierom, pretože dlhodobé dlhové cenné papiere s nulovým kupónom, ktoré obsahujú účinky precenenia nie sú v tejto tabuľke uvedené.
2) Údaje sú prevzaté zo štvrťročných európskych účtov v sektorovom členení. Financovanie spolu nefinančných spoločností zahŕňa úvery, akcie a iné majetkové účasti, poisto-technické rezervy, iné pohľadávky a finančné deriváty.
3) Zahŕňajú rezervy penzijných fondov.

Z prieskumu úverovej aktivity bánk zároveň vyplýva, že v poslednom štvrťroku 2013 pokračovalo postupné uvoľňovanie čistého sprísňovania podmienok poskytovania úverov nefinančným spoločnostiam. Nižšie úverové riziko klientov a lepšia perspektíva hospodárskeho vývoja, ako aj faktory súvisiace s likviditou bánk a prístupom k financovaniu prostredníctvom trhu, prispeli k zmierneniu podmienok poskytovania úverov bankami. V prvom štvrťroku 2014 banky očakávajú ďalší pokles čistého sprísňovania podmienok poskytovania úverov podnikom.

Finančná medzera (alebo čisté prijaté úvery) nefinančných spoločností – t. j. pomer rozdielu medzi vnútorne vytvorenými zdrojmi (hrubé úspory) a tvorbou hrubého kapitálu k hrubej pridanej hodnote vytvorenej nefinančnými spoločnosťami – sa vrátila do kladných hodnôt a v treťom štvrťroku 2013 dosiahla čistú úverovú pozíciu 0,8 %, z 0,7 % v predchádzajúcom štvrťroku (graf 34). Bolo to spôsobené o niečo nižšou tvorbou hrubého fixného kapitálu, pričom hrubé úspory a čisté kapitálové transfery zostali v porovnaní s predchádzajúcim štvrťro-

Graf 33 Rast úverov a faktory prispievajúce k dopytu nefinančných spoločností po úveroch

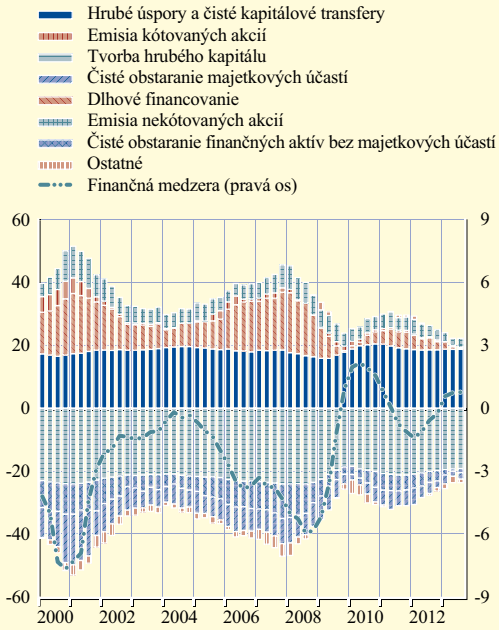
(ročná percentuálna zmena; čistá percentuálna hodnota)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Čisté percentuálne údaje znamenajú rozdiel medzi percentuálnym podielom bánk, ktoré oznámili, že daný faktor prispel k zvýšeniu dopytu, a percentuálnym podielom bánk, ktoré oznámili, že prispel k zníženiu dopytu.

Graf 34 Úspory, financovanie a investície nefinančných spoločností

(kĺzavé úhrny za 4 štvrťroky; % hrubej pridanej hodnoty)



Zdroj: Finančné účty eurozóny.
Poznámka: Dlhové financovanie zahrnuje úvery, dlhové cenné papiere a rezervy dôchodkových fondov. „Ostatné" zahŕňa finančné deriváty, ostatné záväzky/pohľadávky a úpravy. Finančná medzera je podiel čistých pôžičiek a čistých výpožičiek, v podstate ide o rozdiel medzi hrubými úsporami a tvorbou hrubého kapitálu.

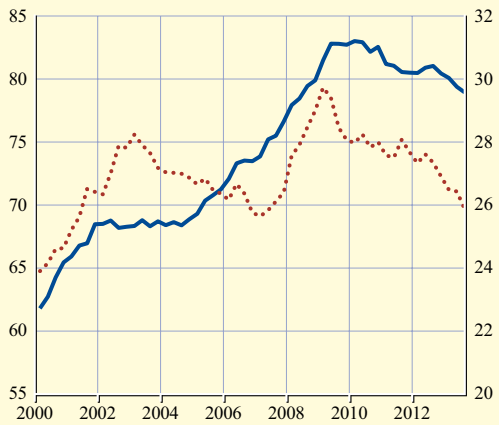
kom nezmenené. Na strane financií boli vyššie čisté akvizície akcií a finančných aktív (bez akcií) kompenzované nižšími investíciami do „ostatných" aktív.

FINANČNÁ POZÍCIA

Podľa údajov z integrovaných účtov za eurozónu zadlženosť sektora nefinančných spoločností v treťom štvrťroku 2013 mierne klesla. Pomer dlhu k HDP ďalej klesal, zo 79,3 % v druhom štvrťroku 2013 na 78,9 % v treťom štvrťroku a pomer dlhu k celkovým aktívam mierne poklesol z 26,4 % na 25,9 % (graf 35); (podrobnejšie aj v boxe 4 o meraní podnikového dlhu). Tieto nepatrné poklesy z maxím, ktoré sa zaznamenali pri oboch pomeroch, sa musia hodnotiť s ohľadom na tlmenú hospodársku aktivitu. V treťom štvrťroku 2013 sa udržateľnosť dlhu nefinančných spoločností ďalej zlepšovala, keď hrubé úrokové zaťaženie – vo vzťahu k hrubému prevádzkovému prebytku – mierne pokleslo na 12,1 %, z 12,7 % v druhom štvrťroku 2013 (graf 36). Táto úroveň je o 10 percentuálnych bodov nižšia ako maximum, ktoré sa zaznamenalo v poslednom štvrťroku 2008.

Graf 35 Pomery dlhu nefinančných spoločností

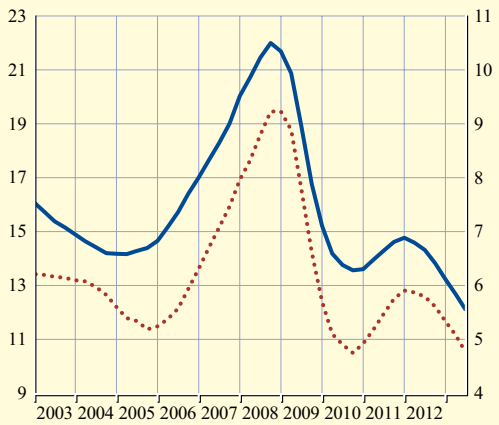
(%)



Zdroj: ECB, Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Dlh je vykazovaný podľa štvrťročných účtov európskeho sektora. Zahŕňa úvery (s výnimkou medzipodnikových úverov), emitované dlhopisy a rezervy na zamestnanecké dôchodky.

Graf 36 Úroková záťaž nefinančných spoločností

(4-kvartálny pohyblivý úhrn; v percentách hrubého prevádzkového zisku)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Čistá úroková záťaž je definovaná ako rozdiel medzi platenými a prijímanými úrokmi nefinančných spoločností, vyjadrený podielom k hrubému prevádzkovému zisku.

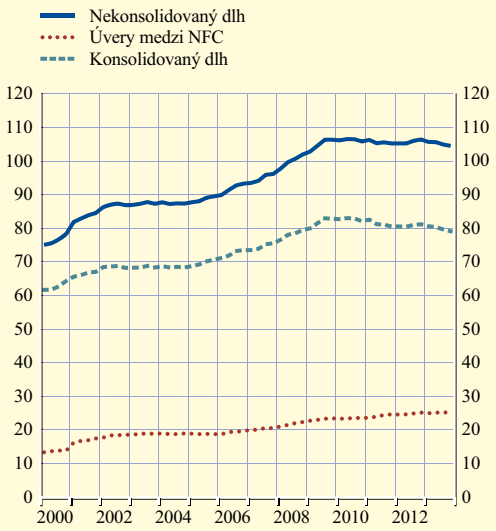
Box 4

DLH NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ: KONSOLIDOVANÉ A NEKONSOLIDOVANÉ UKAZOVATELE

Pomer dlhu podnikového sektora k HDP sa po vypuknutí finančnej krízy výrazne zvýšil, potom sa v prvých rokoch krízy stabilizoval, a od roku 2012 sa začal mierne znižovať (graf A). Za celkovými údajmi o dlhu nefinančných spoločností (NFC) eurozóny sa skrývajú výrazné rozdiely pomerov zadlženia jednotlivých krajín a firiem. Zadlženosť NFC môže ovplyvňovať ich investovanie v dôsledku zaťaženia firiem dlhovou službou. Navyše, výška dlhu môže mať vplyv na prístup NFC k financovaniu z vonkajších zdrojov, pretože môže ovplyvniť podmienky poskytovania bankových úverov. Úroveň dlhu vplýva aj na schopnosť NFC vzdorovať šokom, čo môže mať dominový efekt na ostatné časti hospodárstva eurozóny.[1]

Graf A Dlh NFC v eurozóne

(v % nominálneho HDP; štvrťročné sumy)



Zdroje: Eurostat a ECB.

Dlh NFC možno analyzovať buď použitím konsolidovaných alebo nekonsolidovaných údajov. Konsolidované údaje obsahujú len údaje o dlhovom financovaní poskytnutom inými sektormi, zatiaľ čo nekonsolidované zahŕňajú aj vnútrosektorové pozície (napr. medzipodnikové úvery). V zmysle najnovších údajov (okrem nekonsolidovaných) o dlhu NFC zo štvrťročných účtov eurozóny sa v tomto boxe porovnávajú dva prístupy k meraniu dlhu tak z koncepčného hľadiska, ako aj z hľadiska ich vplyvu na menovú politiku.

Definície dlhu a ich použitie

Prvé rozhodnutie, ktoré sa musí pri zisťovaní dlhu NFC prijať, sa týka výberu zložiek finančných pasív NFC, ktoré sa majú zahrnúť do výpočtu. V publikáciách ECB sa pri meraní dlhu NFC berú do úvahy úvery, dlhové cenné papiere a penzijné rezervy.[2] To znamená, že napríklad obchodné pohľadávky nie sú do kalkulácie zahrnuté.[3] Po výbere týchto nástrojov sa musí urobiť rozhodnutie o metóde konsolidácie. Na rozdiel od konsolidovaných údajov nekonsolidované údaje o dlhu NFC zahŕňajú finančné toky a pozície v sektore NFC, napr. úvery poskytnuté tými-

1 Napríklad v publikácii pracovnej skupiny Výboru pre menovú politiku Európskeho systému centrálnych bánk (2013) Corporate finance and economic activity in the euro area: Structural Issues Report 2013 (Financovanie podnikov a hospodárska aktivita v eurozóne: správa o štrukturálnych otázkach), *Occasional Paper Series*, č.151, ECB, august 2013.

2 Napríklad v štvrťročnej štatistickej tlačovej správe ECB Euro area economic and financial developments by institutional sector (Hospodársky a finančný vývoj v eurozóne podľa inštitucionálnych sektorov) na internetovej stránke ECB http://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/ffi/html/index.en.html. Záväzky na rezervy na dôchodok vyplývajú z priamych penzijných záväzkov zamestnávateľov, t.j. nie sú prevádzané na nezávislý penzijný fond. Definícia súkromného dlhu v rámci postupu v prípade makroekonomickej nerovnováhy túto kategóriu vylučuje.

3 Vylúčenie obchodných pohľadávok z existujúcich definícií dlhu odráža problémy s kvalitou údajov v celom rade krajín. Pokiaľ ide o implementáciu Európskeho systému účtov 2010 a nové usmernenie ECB k finančným účtom ((ECB/2013/24), Ú. v. EÚ L 2, 7. 1. 2014, s. 34), obchodné pohľadávky sa stanú samostatnou povinnou štatistickou položkou od konca roka 2014.

to spoločnosťami iným spoločnostiam so sídlom v danej krajine.[4] Objemy úverov, ktoré sú navzájom poskytované rezidentskými spoločnosťami patriacimi do tej istej skupiny podnikov, sú totiž významné. Navyše úvery navzájom poskytované spoločnosťami patriacimi do rozdielnych skupín (bez významných kapitálových prepojení) sa môžu poskytnúť z celého radu dôvodov, napríklad za účelom podpory dodávateľov alebo na čisto investičné účely.[5] Až na niekoľko výnimiek[6] sa ECB, Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) a Európska komisia len donedávna pri uplatňovaní postupu v prípade makroekonomickej nerovnováhy (MIP) spoliehali na nekonsolidované údaje o dlhoch. Európska komisia prešla na koncepciu konsolidovaných údajov o dlhu vo svojej Správe o mechanizme varovania v rámci postupu v prípade makroekonomickej nerovnováhy, v ktorej využila nové dostupné konsolidované údaje za všetky krajiny EÚ za daný rok. Navyše, dostupnosť konsolidovaných údajov o dlhu NFC, spolu s nekonsolidovanými údajmi o dlhoch na štvrťročnom základe za eurozónu a takmer za všetky členské štáty, znamená, že sa pri analýze môžu využiť obidve koncepcie merania.

Koncepčné úvahy

Z koncepčného hľadiska nie je voľba medzi konsolidovaným a nekonsolidovaným meraním dlhu jednoznačná, pretože tieto údaje môžu slúžiť odlišným analytickým cieľom. Konsolidovaný dlh meria výšku finančných prostriedkov, ktoré sektor získal od všetkých ostatných sektorov (tak rezidentských, ako aj nerezidentských). Tento prístup poskytuje prehľad tokov finančných prostriedkov medzi sektormi.

Na posúdenie udržateľnosti dlhu, ako aj refinancovania alebo úverového rizika NFC by sa mali brať do úvahy aj dlhové pozície medzi NFC, čo by pri týchto analýzach hovorilo za používanie nekonsolidovaných dlhových ukazovateľov. Koncepcia sektorových účtov však neumožňuje rozlišovať medzi dlhom v rámci jednej skupiny a dlhom medzi NFC patriacimi do rozličných skupín. Tieto dve koncepcie sa svojou povahou veľmi líšia a nastoľujú rozličné otázky pokiaľ ide napríklad o udržateľnosť dlhu. Úverovanie v rámci skupiny býva často objemovo významné, pričom v tomto ohľade sú medzi krajinami veľké rozdiely. Preto by sa toto vzájomné úverovanie malo analyzovať oddelene od dlhu splatného veriteľom NFC, ktoré nie sú navzájom prepojené.

Na druhej strane, argumentom na podporu nekonsolidovaného merania dlhu je, že odvodené ukazovatele, ako je pomer zadlženia, vyjadrujú dlh vo vzťahu k celkovému základnému imaniu alebo aktívam, ktoré sú dostupné len na nekonsolidovanom základe. Uznávajúc relatívny prínos týchto dvoch koncepcií pri uplatňovaní postupu v prípade makroekonomickej nerovnováhy Európska komisia napríklad pokračuje v používaní nekonsolidovaných ukazovateľov dlhu ako ďalšieho ukazovateľa. Podobne aj ECB v najnovšej analýze zadlženosti podnikov využila tak nekonsolidované, ako aj konsolidované údaje.[7]

Cezhraničné údaje, porovnateľnosť a štatistické záležitosti

Nekonsolidované údaje sú v zásade porovnateľnejšie medzi jednotlivými ekonomikami, pretože na štatistické účely národných účtov sa konsolidácia dlhu v rámci NFC týka len konsolidácie

4 V tomto boxe sa pojem „konsolidovaný“ riadi definíciou európskeho systému účtov odkazujúcou sa na konsolidáciu NFC na sektorovej úrovni. V účtovníctve sú „konsolidované“ výkazy obvykle definované odkazom na skupinu spoločností.

5 Zdá sa však, že týchto prípadov je relatívne menej v porovnaní s informáciami o významnej úverovej aktivite v rámci skupín.

6 Pri konsolidovaných ukazovateľoch dlhu sa použili určité aproximácie, najmä pri porovnávaní hospodárstva eurozóny s hospodárstvom Spojených štátov.

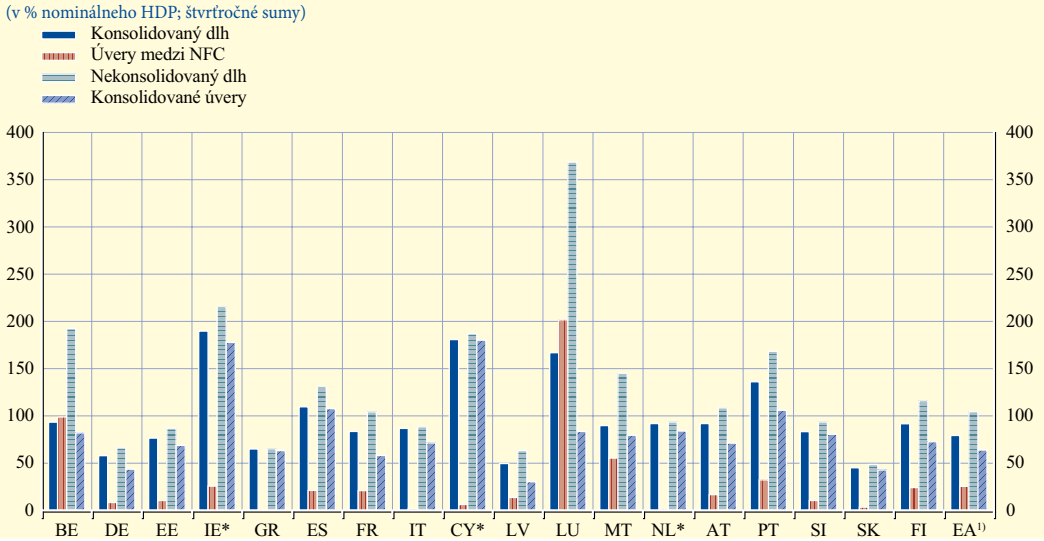
7 Podrobnejšie informácie sú v článku Deleveraging patterns in the euro area corporate sector (Vývoj ústupu od dlhového financovania v podnikovom sektore eurozóny) v *Mesačnom bulletine* ECB z februára 2014.

medzi NFC so sídlom v tej istej krajine. Preto porovnateľnosť konsolidovaných údajov medzi jednotlivými krajinami môže byť ovplyvňovaná odlišnými podielmi medzipodnikového financovania NFC. (V zásade možno predpokladať, že budú vo všeobecnosti menšie v malých a integrovaných ekonomikách[8]). Nekonsolidované údaje sa preto môžu uprednostňovať pri porovnávaní úrovní dlhu medzi krajinami eurozóny alebo agregovanej úrovne dlhu eurozóny s jeho úrovňou v jednotlivých krajinách.

Podľa dostupných údajov je však podiel úverovania v NFC (vyjadrený pomerom medzipodnikového dlhu NFC k HDP) vyšší v prípade niektorých menších krajín. Najvyššie pomery medzipodnikového financovania NFC sa zaznamenali v Belgicku, Luxembursku a na Malte, tento jav pravdepodobne súvisí s konkrétnymi štrukturálnymi vlastnosťami týchto krajín,[9] pričom väčšie krajiny vykazovali relatívne nižší pomer (graf B). Navyše, nekonsolidované údaje o dlhoch ukazujú väčšie rozdiely medzi krajinami ako konsolidované údaje, v dôsledku väčších rozdielov vo medzipodnikových úverov NFC medzi jednotlivými krajinami. Niektoré z týchto rozdielov medzi krajinami boli pravdepodobne odrazom záležitostí štatistického merania, najmä z hľadiska dvoch nasledujúcich aspektov.

1) Odlišné koncepcie štatistických jednotiek: detailnosť štatistickej definície NFC vo vzťahu ku skupine podnikov má vplyv na výsledky zisťovania dlhu. Čím je v rámci skupín podnikov identifikovaných viac jednotlivých podnikov, tým je vyšší počet NFC zaznamenaných osobitne, a tým je vyššie i prípadné financovanie v rámci skupiny podnikov a nekonsolidovaný dlh NFC. Naopak, krajiny, ktoré ako základné štatistické stavebné články využívajú vyššiu úroveň agregovanosti NFC, zaznamenávajú podstatne nižšie úrovne dlhu medzi NFC. V tejto súvislosti sa už začali práce na zlepšovaní porovnateľnosti postupov jednotlivých krajín.

Graf B Ukazovatele dlhu NFC a dlhu medzi NFC



Zdroje: Eurostat a ECB.
Poznámka: 1) Konsolidovaný dlh a úvery medzi NFC za eurozónu nie sú porovnateľné s údajmi za jednotlivé krajiny. Lotyšsko nie zahrnuté do súhrnu za eurozónu, pretože údaje sa týkajú 3. štvrťroka 2013.
* Údaje o úveroch medzi NFC za Írsko, Cyprus a Holandsko vychádzajú z ročných finančných účtov za rok 2012 a konsolidovaný dlh sa vypočítava ako nekonsolidovaný dlh mínus ročné úvery v rámci NFC.

8 V agregovaných účtoch eurozóny sa eurozóna považuje za jednu ekonomiku a úvery medzi NFC zahŕňajú aj úvery medzi NFC so sídlom v inom členskom štáte eurozóny.

9 Štrukturálne vlastnosti, ako sú atraktívnosť týchto krajín pre nadnárodné skupiny, sa okrem iného týkajú priaznivého daňového zaobchádzania.

2) Rozdielne pokrytie úverov v rámci NFC: väčšina krajín nemá vo svojich štatistických zdrojoch úplné pokrytie súvah NFC a potrebný odhad chýbajúcich údajov môže mať vplyv na kvalitu odhadov vzájomného dlhu medzi NFC.

Záver

Celkovo sa vzhľadom na relatívne prínosy a nedostatky oboch koncepcií merania dlhu odporúča monitorovať oba prístupy. Štvrťročné účty a finančné účty za eurozónu sa vo všeobecnosti vykazujú na nekonsolidovanom základe. Konsolidované ukazovatele dlhu sa však môžu odvodiť pre NFC odpočítaním medzipodnikových úverov od nekonsolidovaných ukazovateľov dlhu.[6] Údaje založené na oboch meraniach dlhu zverejňuje ECB štvrťročne. Ďalšie zlepšenie údajov a porovnateľnosti sa očakáva po ukončení prebiehajúcej revízie účtov eurozóny v rámci implementácie revidovanej štatistickej normy Európskeho systému účtov 2010.

10 Dlhové cenné papiere nemožno zatiaľ konsolidovať, pretože údaje o ich držbe v rámci NFC nie sú doteraz k dispozícii; v každom prípade sú menej dôležité ako úvery v rámci NFC. Na základe ročných finančných účtov sa odhaduje, že držba dlhových cenných papierov v rámci NFC predstavuje menej ako 0,5 % HDP takmer vo všetkých krajinách eurozóny.

2.7 TOKY FINANCOVANIA A FINANČNÁ POZÍCIA SEKTORA DOMÁCNOSTÍ

V štvrtom štvrťroku 2013 a v januári 2014 sa podmienky financovania domácností eurozóny vyznačovali nepatrne klesajúcimi úrokovými sadzbami bankových úverov, pričom pretrvávali značné rozdiely medzi jednotlivými krajinami a nástrojmi. Úvery PFI domácnostiam sa v štvrtom štvrťroku a januári zvýšili tiež len nepatrne. Pretrvávajúci tlmený vývoj úverov domácnostiam je výsledkom kombinácie viacerých faktorov, vrátane pomalšej dynamiky disponibilného príjmu domácností, vysokej úrovne nezamestnanosti, oslabenia na trhu s nehnuteľnosťami a neistými vyhliadkami na oživenie hospodárstva. Navyše, potreba korekcie predchádzajúceho nadmerného rastu akumulácie dlhu (najmä v niektorých krajinách eurozóny) pokračuje, čo vyvíja tlak na dopyt po nových úveroch. Výsledky prieskumu eurozóny o úverovej aktivite bánk za štvrtý štvrťrok 2013 však naznačujú, že banky očakávajú v prvom štvrťroku 2014 ďalšie výrazné čisté zvýšenie dopytu po úveroch na bývanie. Predpokladá sa, že pomer zadlženosti domácností k ich hrubému disponibilnému príjmu sa zhruba nezmenil a zostal na vysokej úrovni zo štvrtého štvrťroku, po miernom poklese v predchádzajúcom štvrťroku. Odhaduje sa zároveň, že úrokové zaťaženie domácností zostalo v tomto štvrťroku v podstate nezmenené.

PODMIENKY FINANCOVANIA

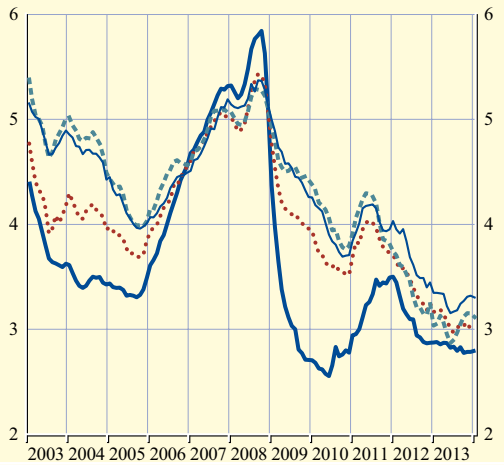
Finančné náklady na financovanie sektora domácností eurozóny v štvrtom štvrťroku 2013 celkovo mierne poklesli v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom. Pri pohľade na jednotlivé zložky, úrokové sadzby úverov na kúpu nehnuteľnosti na bývanie zostali vo všeobecnosti nezmenené, pretože nižšie úrokové sadzby krátkodobých úverov kompenzovali mierne zvýšenie úrokových sadzieb dlhodobých úverov. Naopak, úrokové sadzby spotrebiteľských úverov poklesli. Na úrovni eurozóny sa vývoj úročenia úverov PFI domácnostiam naďalej líšil v závislosti od typu a splatnosti úverov, pričom pretrvávajú aj značné rozdiely medzi jednotlivými krajinami.

Pokiaľ ide o nové úvery na kúpu nehnuteľnosti na bývanie, úrokové miery krátkodobých úverov (t. j. úverov s pohyblivou sadzbou alebo s počiatočnou dobou fixácie do jedného roka) a stred-

nodobých úverov (s počiatočnou dobou fixácie od jedného do piatich rokov) mierne poklesli o 4 bázické body v porovnaní s úrovňami, ktoré sa zaznamenali v treťom štvrťroku. Na rozdiel od toho úrokové miery dlhodobejších úverov (t. j. úverov s počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby od piatich do desiatich rokov a nad desať rokov) sa mierne zvýšili, ale z historického pohľadu zostali nízke (graf 37). Úrokové sadzby nových úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie zostali v januári 2014 stabilné, na úrovniach, zaznamenaných v decembri.

Graf 37 Úrokové miery PFI úverov domácnostiam na bývanie

(% p. a.; bez poplatkov; hodnoty za nové obchody)



Zdroj: ECB.

Pokiaľ ide o nové spotrebiteľské úvery, úrokové sadzby krátkodobejších úverov zostali vo štvrtom štvrťroku vo všeobecnosti stabilné, zatiaľ čo úrokové miery stredno- a dlhodobejších úverov (ktoré sa najviac využívajú) mierne poklesli, pričom tento pokles bol najvýraznejší pri úveroch s počiatočnou dobou fixácie nad päť rokov. V porovnaní s decembrom sa úrokové sadzby spotrebiteľských úverov v januári 2014 zvýšili pri úveroch s kratšími a – najvýraznejšie – pri úveroch s dlhšími počiatočnými dobami fixácie. Voči decembru úrokové sadzby úverov so strednými počiatočnými dobami fixácie mierne poklesli.

Výsledky prieskumu eurozóny o úverovej aktivite bánk za štvrtý štvrťrok poukazujú na to, že čisté sprísňovanie podmienok poskytovania úverov domácnostiam na kúpu nehnuteľnosti na bývanie v štvrtom štvrťroku 2013 opäť mierne pokleslo. Čisté sprísňovanie podmienok poskytovania spotrebných úverov pritom zostalo vo všeobecnosti nezmenené. V skutočnosti čisté percento bánk, ktoré sprísnili podmienky poskytovania úverov na kúpu nehnuteľnosti na bývanie sa dostalo do nízkych záporných hodnôt, čo svedčí o čistom uvoľňovaní úverových štandardov. Cenové a mimocenové podmienky poskytovania úverov na kúpu nehnuteľnosti na bývanie a spotrebiteľských úverov sa sprísnili menej, alebo sa dokonca uvoľnili; toto zmenšenie však bolo slabšie v prípade spotrebiteľských úverov. Podrobnejšie informácie sú v boxe The results of the euro area bank lending survey for the fourth quarter of 2013 (Výsledky prieskumu úverovej aktivity bánk za štvrtý štvrťrok 2013) v Mesačnom bulletine z februára 2014.

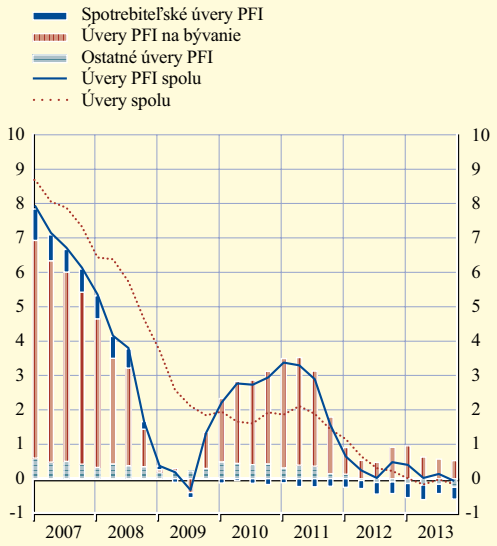
FINANČNE TOKY

V treťom štvrťroku 2013 (t. j. v poslednom štvrťroku, za ktorý sú k dispozícii údaje z účtov eurozóny) bolo poskytovanie úverov domácnostiam slabšie, rovnako ako v predchádzajúcich štyroch štvrťrokoch. Ročná miera rastu celkového poskytovania úverov sektoru domácností eurozóny sa v treťom štvrťroku stabilizovala, vďaka miernemu nárastu úverov PFI (ročná miera rastu 0,1 %, v porovnaní s 0,0 % v predchádzajúcom štvrťroku), čo bolo vyvážené ďalším poklesom úverov nepeňažných finančných inštitúcií (ročná miera rastu -0,9 %, po -1,3% v predchádzajúcom štvrťroku). Úvery nepeňažných finančných spoločností obvykle zahŕňajú predaj úverov a aktivity v oblasti sekuritizácie, čo má za následok presun úverov domácnostiam od PFI nepeňažným finanč-

ným sprostredkovateľom iných ako poisťovne a penzijné fondy (t.j. sektor OFS). Odhady na štvrtý štvrťrok 2013 poukazujú na ďalšie znižovanie celkového objemu úverov domácnostiam (graf 38).

Graf 38 Úvery domácnostiam spolu

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch; koniec štvrťroka)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Kategória „úvery spolu" predstavuje úvery domácnostiam zo všetkých ostatných inštitucionálnych sektorov vrátane zvyšku sveta. Za druhý štvrťrok 2013 sú odhadnuté na základe transakcií vykázaných v peňažných a bankových štatistikách. Informácie o rozdieloch vo výpočte miery rastu úverov PFI a úverov spolu sú v Technických poznámkach.

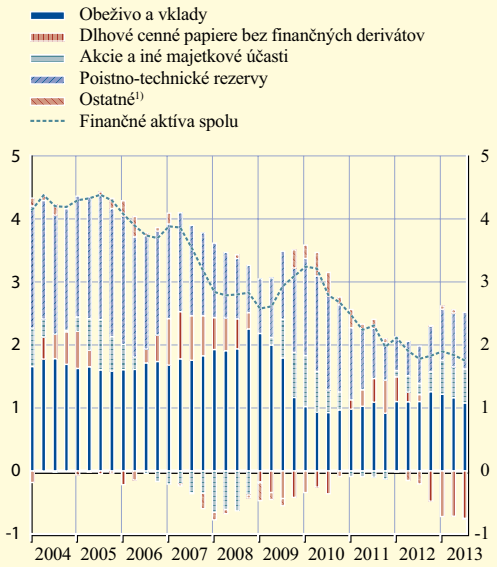
Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam (upravená o predaj úverov a sekuritizáciu) zostala v uplynulých mesiacoch prakticky nezmenená na mierne kladnej úrovni zodpovedajúcej údajom, ktoré sa zaznamenali od jari 2013. Konkrétnejšie, ročná miera rastu úverov domácnostiam dosiahla v januári 2014 úroveň 0,2 %. Za týmto vývojom sa skrýva skutočnosť, že tok úverov domácnostiam bol v štvrtom štvrťroku 2013 mierne negatívny, odrážajúc najmä čisté mesačné splácanie úverov v decembri. To potvrdzuje, že úverová aktivita bánk zostáva naďalej slabá (podrobnejšie v časti 2.1). Keď zoberieme do úvahy členenie úverov podľa účelu vidno, že ročná miera rastu úverov PFI na kúpu nehnuteľností na bývanie (upravená o predaj úverov a sekuritizáciu) bola v januári na úrovni 1,2 % a v porovnaní so septembrom zostala nezmenená. Štvrťročný príliev úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie sa v štvrtom štvrťroku zvýšil, napriek čistému splácaniu úverov, ktoré sa zaznamenalo v decembri. Ročná miera rastu spotrebiteľských úverov ďalej klesla na úroveň -3,0 % v januári, z -2,3 % v septembri, čím pokračoval jej klesajúci trend, ktorý sa zaznamenáva od apríla 2009. Podobne ročná miera rastu ostatných úverov, kam patria úvery živnostníkom, zostala v záporných hodnotách (kde sa pohybuje od júna 2012), pričom v januári bola na úrovni -1,5 %, kam klesla z -1,0 % v septembri.

Pomalý rast úverov PFI domácnostiam je najmä odrazom nevýrazných vyhliadok rastu príjmu domácností, ktorý je znásobený oslabením trhu s nehnuteľnosťami a všeobecnejšie neistými vyhliadkami hospodárskeho vývoja. Zo strednodobého hľadiska však odráža aj potrebu korekcie predchádzajúceho nadmerného rastu akumulácie dlhu (najmä v niektorých krajinách eurozóny), čo má naďalej vplyv na dopyt po úveroch. Podľa prieskumu eurozóny o úverovej aktivite bánk došlo v štvrtom štvrťroku 2013 k malému poklesu čistého dopytu po úveroch na kúpu nehnuteľností na bývanie. Čistý dopyt po spotrebiteľských úveroch zostal v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom nezmenený. Čo sa týka budúceho vývoja, banky očakávajú v prvom štvrťroku 2014 výrazné zvýšenie čistého dopytu po úveroch domácnostiam.

Pokiaľ ide o stranu aktív súvahy sektora domácností eurozóny, ročná miera rastu celkových finančných investícií domácností bola v treťom štvrťroku 2013 na úrovni 1,7 % (t. j. mierne nižšie ako v predchádzajúcom štvrťroku; graf 39). Pramení to najmä zo zníženia príspevku investícií do obeživa a vkladov, ako aj do akcií a iných majetkových účastí. Navyše ročná miera rastu investícií do dlhových cenných papierov ďalej klesala, až na úroveň okolo 10 %. Na rozdiel od toho sa príspevok investícií do poistno-technických rezerv mierne zvýšil. Celkovo, štrukturálne faktory, ako

Graf 39 Finančné investície domácností

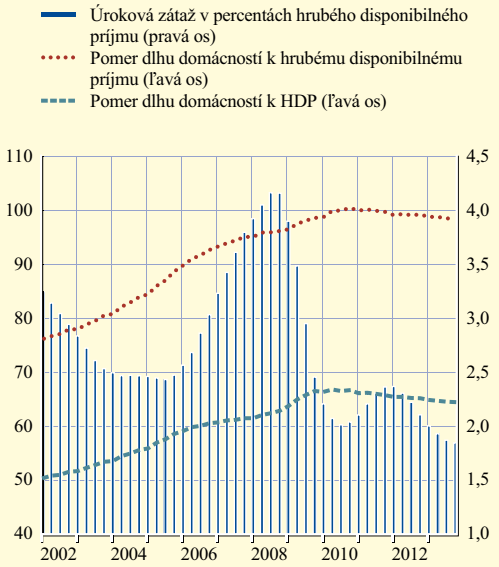
(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB a Eurostat.
1) Zahŕňa úvery a ostatné pohľadávky.

Graf 40 Dlh domácností a platby úrokov

(%)



Zdroj: ECB a Eurostat.
Poznámka: Dlh domácností zahŕňa celkové úvery domácnostiam od všetkých inštitucionálnych sektorov vrátane zvyšku sveta. Splátky úrokov nezahŕňajú všetky náklady na financovanie splácané domácnosťami ani poplatky za finančné služby. Údaje za posledný štvrťrok sú čiastočne odhadnuté.

aj potreba ďalšieho znižovania miery zadlženosti a kontrakcia v rámci hospodárskeho cyklu (čo bráni rastu disponibilného príjmu a núti domácnosti míňať úspory) sa podieľajú na pretrvávajúcom spomaľovaní, ktoré sa v oblasti akumulácie finančných aktív domácnosťami zaznamenáva od polovice roka 2010.

FINANČNÁ POZÍCIA

Zadlženosť domácností zostáva v eurozóne na vysokej úrovni. Konkrétnejšie, pomer dlhu domácností k ich nominálnemu hrubému disponibilnému príjmu v treťom štvrťroku 2013 mierne poklesol na 98,5 % z 98,8 % v druhom štvrťroku. Pomer dlhu domácností k HDP tiež mierne poklesol na 64,5 % v treťom štvrťroku zo 64,7 % v predchádzajúcom štvrťroku. Odhady za posledný štvrťrok 2013 poukazujú na to, že zadlženosť domácností sa veľmi nezmenila (graf 40) a pohybovala sa na úrovni ako koncom roka 2009. Podobne sa predpokladá, že úrokové zaťaženie sektora domácností sa v štvrtom štvrťroku 2013 pohybovalo na úrovni 1,8 % disponibilného príjmu, pokračujúc v postupnom poklese zaznamenanom od konca roka 2011.

3 CENY A NÁKLADY

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu ročná miera inflácie HICP v eurozóne vo februári 2014 dosiahla 0,8 %, v porovnaní s výsledkom v januári (revidovaným smerom nahor) teda ostala nezmenená. Zatiaľ čo ceny energií klesli vo februári (v ročnom vyjadrení) výraznejšie než v predošlom mesiaci, nárast cien priemyselných tovarov a služieb bol vyšší než v januári. Na základe aktuálnych informácií a súčasných cien futures energetických komodít sa očakáva, že ročná miera inflácie HICP zostane v nasledujúcich mesiacoch na približne rovnakej úrovni. Potom by sa v súlade s inflačnými očakávaniami pre eurozónu v strednodobom až dlhodobom horizonte mala postupne zvyšovať a dosiahnuť úroveň bližšiu 2 %. Strednodobé až dlhodobé inflačné očakávania pre eurozónu zároveň zostávajú pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržiavať mieru inflácie na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %.

Podľa makroekonomických projekcií odborníkov ECB pre eurozónu z marca 2014 ročná miera inflácie HICP dosiahne 1,0 % v roku 2014, 1,3 % v roku 2015 a 1,5 % v roku 2016. V poslednom štvrťroku 2016 by mala inflácia HICP podľa projekcií dosiahnuť 1,7 %. Vzhľadom na prvé zverejnenie trojročného horizontu projekcií v makroekonomických projekciách odborníkov ECB z marca 2014 treba zdôrazniť, že projekcie podmieňuje mnoho technických predpokladov vrátane nezmenených výmenných kurzov a klesajúcich cien ropy a že neistota spojená s projekciami je tým vyššia, čím dlhší je horizont projekcií. Riziká rýchlejšieho i pomalšieho cenového vývoja sa považujú za obmedzené a v strednodobom horizonte aj naďalej za celkovo vyvážené.

3.1 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

Inflácia HICP v eurozóne, ktorá v polovici roka 2013 dosahovala ročnú mieru rastu približne 1,5 %, sa od októbra 2013 pohybuje na úrovni tesne pod 1 %. Podľa rýchleho odhadu Eurostatu na február 2014 ostala miera inflácie od decembra minulého roka nezmenená na úrovni 0,8 %.

Tabuľka 9 Vývoj cien

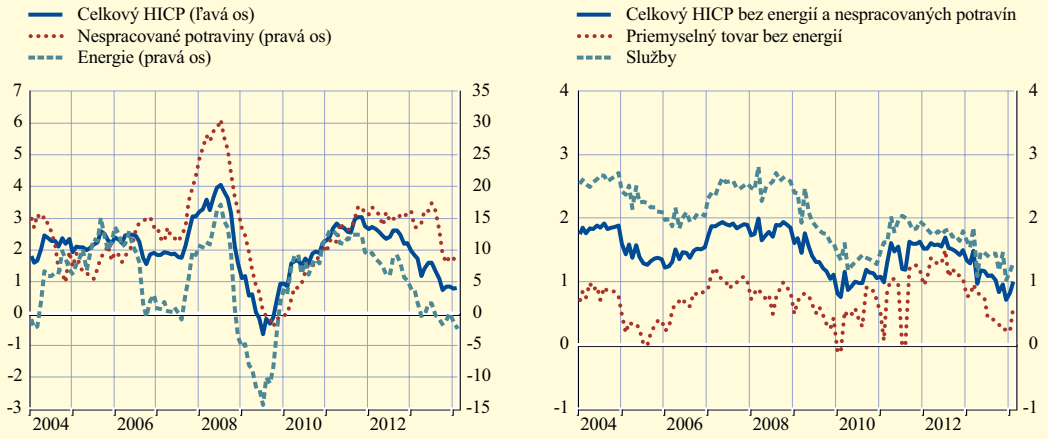
(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2012	2013	2013 Sep.	2013 Okt.	2013 Nov.	2013 Dec.	2014 Jan.	2014 Feb.
HICP a jeho zložky[1)]								
Celkový index	2,5	1,4	1,1	0,7	0,9	0,8	0,8	*0,8*
Energie	7,6	0,6	-0,9	-1,7	-1,1	0,0	-1,2	*-2,2*
Potraviny	3,1	2,7	2,6	1,9	1,6	1,8	1,7	*1,5*
Nespracované potraviny	3,0	3,5	2,9	1,4	0,9	1,5	1,3	,
Spracované potraviny	3,1	2,2	2,4	2,2	2,0	2,0	2,0	,
Priemyselné tovary bez energií	1,2	0,6	0,4	0,3	0,2	0,3	0,2	*0,6*
Služby	1,8	1,4	1,4	1,2	1,4	1,0	1,2	*1,3*
Ostatné cenové indikátory								
Ceny priemyselných výrobcov	2,8	-0,2	-0,9	-1,3	-1,2	-0,8	-1,4	,
Ceny ropy (v EUR za barel)	86,6	81,7	83,0	80,0	80,0	80,8	78,8	79,4
Ceny neenergetických komodít	0,5	-8,2	-12,9	-12,2	-11,7	-11,4	-9,3	-7,8

Zdroj: Eurostat, ECB a výpočty ECB vychádzajúce z údajov Thomson Reuters.
1) Inflácia HICP a jeho zložiek (bez nespracovaných a spracovaných potravín) za február 2014 je rýchlym odhadom Eurostatu.

Graf 41 Štruktúra inflácie HICP: hlavné zložky

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

Nižšia miera inflácie HICP v porovnaní s polovicou roka 2013 súvisí najmä so zápornou mierou zmeny cien energií a so značným poklesom inflácie cien nespracovaných potravín (graf 41). Okrem menšieho príspevku týchto typicky menej stabilných zložiek bolo tlaky na pokles inflácie možné pozorovať aj v prípade inflácie HICP bez energií a potravín vzhľadom na oneskorenú reakciu na predchádzajúci útlm hospodárstva eurozóny, ale aj nižší proinflačný vplyv zvýšenia nepriamych daní, než sa očakávalo.

Pokiaľ ide o najnovšie údaje, nezmenená celková inflácia HICP na úrovni 0,8 % vo februári 2014 podľa rýchleho odhadu Eurostatu zakrýva pokles mier rastu volatilných zložiek HICP a nárast služieb a neenergetických priemyselných tovarov, ktoré tvoria infláciu HICP bez energií a potravín (tabuľka 9).

Pokiaľ ide o hlavné zložky HICP, prevažne záporné ročné miery rastu cien energií od leta 2013 odzrkadľovali prevažne nižšie ceny ropy v eurách. Pokles v prvých dvoch mesiacoch v roku 2014 – na -1,2 % v januári a -2,2 % vo februári – je pritom odrazom najmä bázických efektov, pričom sa odhaduje, že ich kumulovaný vplyv na pokles ročnej miery inflácie HICP dosiahol približne 0,2 percentuálneho bodu. Pokiaľ ide o hlavné energetické zložky, v januári 2014, teda v poslednom mesiaci, za ktorý sú dostupné podrobné údaje, je príčinou menších ročných mier zmeny najmä väčší ročný pokles cien pohonných hmôt, iných tekutých palív a plynu, ako aj podstatne nižšia ročná miera rastu cien elektrickej energie.

Značný pokles inflácie cien potravín z viac než 3 % v polovici roka 2013 na 1,5 % vo februári 2014 bol najmä dôsledkom výrazného spomalenia rastu inflácie cien nespracovaných potravín z úrovne približne 5 % vzhľadom na odznievanie predchádzajúceho vplyvu nepriaznivých poveternostných podmienok na zvýšenie cien ovocia a zeleniny. V januári 2014 ročná miera zmeny cien ovocia a zeleniny dosahovala 0,6 % a 2,2 %, bola teda podstatne nižšia než v lete 2013, keď dosahovala vysokých približne 10 %.

Inflácia cien spracovaných potravín sa znížila pomalšie – z 2,5 % v lete 2013 na 2,0 % v období od novembra 2013 do januára 2014. Medzi hlavné zložky, ktoré prispeli k menšiemu nárastu cien,

patril chlieb a obilniny, ako aj oleje a tuky. Inflácia cien celkovej zložky potravín na úrovni 1,5 % vo februári 2014 (1,7 % v januári) podľa rýchleho odhadu Eurostatu naznačuje ďalší pokles inflácie cien zložky nespracovaných aj spracovaných potravín.

Ročná miera inflácie HICP bez volatilných potravinových a energetických zložiek poklesla miernejšie než celková inflácia – z 1,2 % v polovici roka 2013 na 0,7 % v decembri. Odvtedy sa jej rast o niečo zrýchlil a podľa rýchleho odhadu Eurostatu na február 2014 dosahoval 1,0 %. Dlhodobá priemerná hodnota tohto ukazovateľa od zavedenia eura v roku 1999 dosahuje 1,5 %.

Obidve hlavné zložky koša HICP bez potravín a energií, t. j. neenergetické priemyselné tovary a služby, v poslednom čase zaznamenali pomerne nízku mieru inflácie. Box 5 znázorňuje, že k týmto nižším inflačným tlakom prispeli globálne faktory, ako aj tlmený dopyt. Na pokles inflácie cien neenergetických priemyselných tovarov mali pomerne väčší vplyv globálne faktory, ako napríklad nižšie ceny komodít, zatiaľ čo na pokles inflácie cien služieb mala pomerne výraznejší vplyv cyklická slabosť hospodárstva eurozóny, a najmä hospodárstva krajín s finančnými ťažkosťami.

Box 5

VPLYV CIEN SLUŽIEB A NEENERGETICKÝCH PRIEMYSELNÝCH TOVAROV NA NEDÁVNY POKLES INFLÁCIE HICP

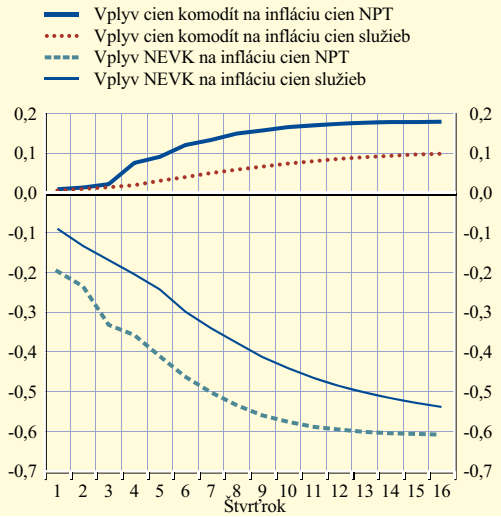
V uplynulých dvoch rokoch inflácia HICP bez energií a potravín klesla z približne 1,5 % na historicky nízku úroveň 0,7 % v decembri 2013, pričom začiatkom roka 2014 sa o niečo zvýšila. Ide o dôsledok poklesu zložky cien neenergetických priemyselných tovarov aj zložky cien služieb v rámci inflácie HICP.[1] Obidve tieto zložky sú zvyčajne v rôznej miere ovplyvnené globálnymi a domácimi faktormi. V tomto boxe sa v záujme lepšieho pochopenia nedávneho poklesu základnej inflácie hodnotia rôzne aspekty nedávneho vývoja v oblasti inflácie cien služieb a neenergetických priemyselných tovarov.

Infláciu cien neenergetických priemyselných tovarov výraznejšie ovplyvnili globálne faktory

Globálne faktory majú zvyčajne na infláciu cien neenergetických priemyselných tovarov výraznejší vplyv než na infláciu cien služieb. Mnohé neenergetické priemyselné tovary, ako napríklad počítače a niektoré elektrické spotrebiče, sa buď dovážajú, alebo sa vyrábajú na domácom trhu s vysokým podielom dovozu. Spomaľujúce sa

Graf A Vplyv 10 % nárastu nominálneho efektívneho výmenného kurzu eura (NEVK) alebo cien komodít na infláciu cien neenergetických priemyselných tovarov (NPT) a služieb

(odchýlka od základného scenára v percentuálnych bodoch, os x predstavuje štvrťrok po výskyte šoku)



Zdroj: Výpočty ECB.
Poznámka: Odhady sú založené na metóde opísanej v dokumente autoriek B. Landauovej a F. Skudelnyovej „Pass-through of external shocks along the pricing chain: a panel estimation approach for the euro area“, Working Paper Series, č. 1104, ECB, november 2009. Ceny komodít sú od HWWI a zahŕňajú energie, potraviny a priemyselné suroviny.

1 Informácie o faktoroch, ktorými sa vysvetľuje zvyčajne odlišný rozsah inflácie cien služieb a inflácie cien neenergetických priemyselných tovarov, sú uvedené v boxe s názvom „Why is services inflation higher than goods inflation in the euro area?“ (Prečo je v eurozóne inflácia cien služieb vyššia než v prípade cien tovarov?), *Mesačný bulletin*, ECB, január 2009.

tempo inflácie v rozvíjajúcich sa ekonomikách a zhodnocovanie eura od polovice roka 2012 mali preto tlmiaci účinok na infláciu cien neenergetických priemyselných tovarov v eurozóne prostredníctvom miernejšieho vývoja dovozných cien. Na druhej strane ceny služieb zvyčajne odzrkadľujú pomerne výraznejší vplyv výrobných nákladov v domácej ekonomike, a to najmä nákladov práce.

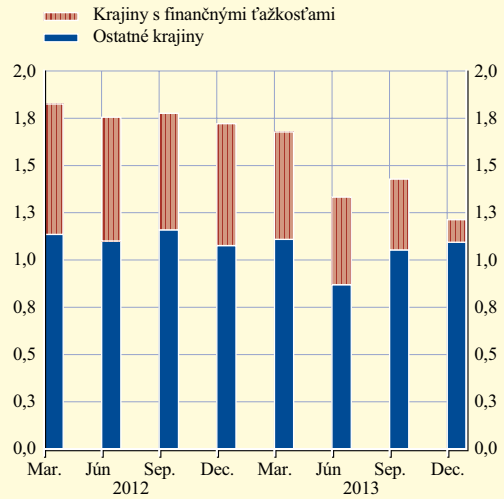
Odlišnú expozíciu globálnym faktorom možno vysvetliť reakciou inflácie cien neenergetických priemyselných tovarov a služieb na výkyvy cien komodít a výmenných kurzov. Analýzy založené na modeloch naznačujú, že 10 % nárast nominálneho efektívneho výmenného kurzu eura alebo cien komodít má väčší vplyv na infláciu cien neenergetických priemyselných tovarov než na infláciu cien služieb (graf A), pričom zároveň 10 % zhodnotenie nominálneho efektívneho výmenného kurzu má v absolútnom vyjadrení väčší vplyv na infláciu cien neenergetických priemyselných tovarov i na infláciu cien služieb než 10 % nárast cien komodít.

Vplyv faktorov domáceho dopytu na infláciu cien služieb je výraznejší v krajinách s finančnými ťažkosťami

Služby zahŕňajú mnohé položky, ako napríklad zdravotníctvo, vzdelávanie a rekreáciu, ktoré sa poskytujú na domácom trhu a ktorých ceny odzrkadľujú prevažne náklady práce. Okrem toho sa služby ako napríklad reštaurácie a hotely zvyčajne vyznačujú vysokou elasticitou dopytu, a ceny preto môžu vo vysokej miere reagovať na zmeny reálneho disponibilného príjmu domácností. Jedným zo spôsobov, ako zhodnotiť úlohu domácich nákladových a dopytových faktorov v nedávnom vývoji inflácie, je porovnať infláciu cien služieb a neenergetických priemyselných tovarov v jednotlivých krajinách eurozóny za uplynulé dva roky. V krajinách vystavených tlakom trhu boli zaznamenané výraznejšie úpravy miezd a nákladov práce smerom nadol, ako aj prudší pokles príjmov a dopytu než v iných krajinách eurozóny. V závislosti od miery hospodárskej súťaže sa rozsah a časový sklz vplyvu úprav nákladov práce a poklesu príjmov na infláciu cien služieb môžu medzi jednotlivými krajinami líšiť.

Graf B Inflácia cien služieb a príspevok krajín s finančnými ťažkosťami a ostatných krajín

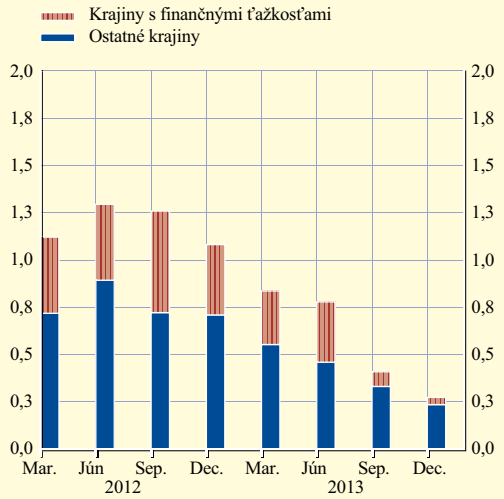
(štvrťročné údaje, ročné percentuálne zmeny a príspevky)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Skupina krajín s finančnými ťažkosťami zahŕňa: Írsko, Grécko, Španielsko, Taliansko, Cyprus, Portugalsko a Slovinsko.

Graf C Inflácia cien neenergetických priemyselných tovarov a príspevok krajín s finančnými ťažkosťami a ostatných krajín

(štvrťročné údaje, ročné percentuálne zmeny a príspevky)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Skupina krajín s finančnými ťažkosťami zahŕňa: Írsko, Grécko, Španielsko, Taliansko, Cyprus, Portugalsko a Slovinsko.

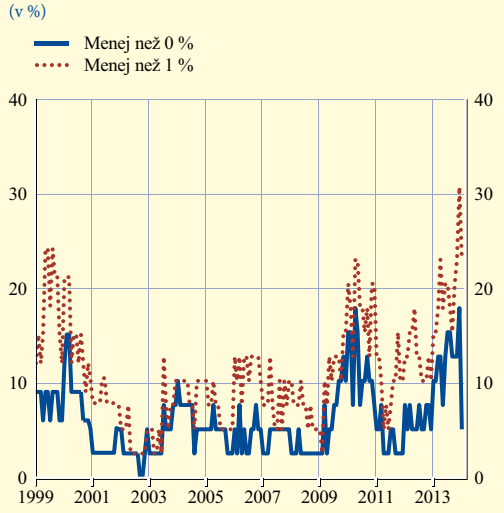
Pokles inflácie cien služieb v eurozóne v uplynulých dvoch rokoch bol z veľkej časti spôsobený výrazne menším príspevkom skupiny krajín vystavených tlakom trhu, ktoré zahŕňali Írsko, Grécko, Španielsko, Taliansko, Cyprus, Portugalsko a Slovinsko. Príspevok ostatných krajín sa v zásade nezmenil (graf B). Na druhej strane pokles inflácie cien neenergetických priemyselných tovarov v eurozóne bol pomerne rovnomerne rozložený medzi všetkými krajinami eurozóny (graf C), čo potvrdzuje, že globálne faktory mali výrazný vplyv na pokles inflácie vo všetkých krajinách.

Podiely položiek s ročnou mierou zmeny nižšou než 0 % nie sú nezvyčajne vysoké

Na účely presného posúdenia relatívneho poklesu a nízkej miery inflácie cien neenergetických priemyselných tovarov a služieb je užitočné preskúmať, či tento vývoj možno považovať za plošný, alebo či sa týka len obmedzeného počtu položiek. Plošný pokles a nízka miera inflácie môžu v zásade vo väčšej miere nepriaznivo ovplyvniť dlhodobé inflačné očakávania, a zvýšiť tak tlaky na pokles inflácie.

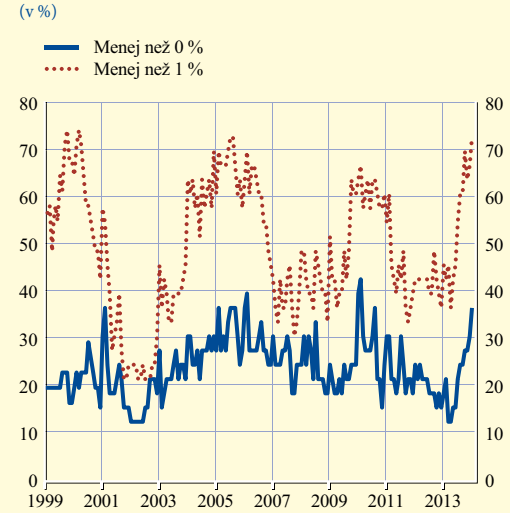
Podiely položiek s ročnou mierou zmeny pod určitými prahovými hodnotami, napríklad menej než 1,0 % alebo 0 %, naznačujú, že slabý vývoj v oblasti inflácie cien služieb a neenergetických priemyselných tovarov sa v uplynulých dvoch rokoch rozložil rovnomernejšie. Podiely zároveň v porovnaní s najvyššími hodnotami v skorších obdobiach nie sú nezvyčajne vysoké. V prípade služieb sa podiely položiek so zápornou mierou rastu a s mierou rastu nižšou než 1,0 % v roku 2013 zvýšili, čiastočne odzrkadľujúc niektoré *ad hoc* faktory, ako napríklad zrušenie určitých poplatkov za zdravotnú starostlivosť v Nemecku, ktoré na ročnom základe prispelo k zníženiu cien za zdravotnícke a stomatologické služby. Podiely oblastí so zápornou ročnou mierou rastu alebo s ročnou mierou rastu nižšou než 1,0 % v období od decembra 2013 do januára 2014 klesli a dosiahli úroveň 5 % a 23 %. Aktuálne podiely sú buď v blízkosti maxima zaznamenaného v roku 2010, alebo nižšie (graf D).

Graf D Podiel položiek služieb s ročnou mierou zmeny nižšou než 1 % a 0 %



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Graf E Podiel položiek neenergetických priemyselných tovarov s ročnou mierou zmeny nižšou než 1 % a 0 %



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

V prípade neenergetických priemyselných tovarov sa podiely položiek s ročnou zmenou cien v zápornom pásme alebo nižšou než 1,0 % v roku 2013 aj v januári 2014 zvýšili a dosiahli úroveň 36 % a 73 %. Tento rozsah bol zaznamenaný aj v skorších obdobiach poklesu inflácie (graf E). Navyše v prípade tých položiek, v ktorých bol nedávno zaznamenaný pokles cien, boli klesajúce ceny pozorované, či už príležitostne alebo pravidelne, aj v minulosti.

K poklesu inflácie HICP bez energií a potravín v uplynulých dvoch rokoch prispeli faktory globálnej ponuky aj domáceho dopytu. Na pokles inflácie cien neenergetických priemyselných tovarov mali podľa všetkého pomerne väčší vplyv globálne faktory, ako napríklad nižšie ceny komodít, zatiaľ čo na pokles inflácie cien služieb mala pomerne výraznejší vplyv cyklická slabosť hospodárstva eurozóny. Príčinou poklesu inflácie cien služieb v eurozóne boli hlavne menšie príspevky krajín s finančnými ťažkosťami, zatiaľ čo pokles inflácie cien neenergetických priemyselných tovarov bol rovnomerne rozložený medzi všetkými krajinami eurozóny. Vývoj smerom k nižšej základnej inflácii bol rovnomernejšie rozložený medzi čiastkovými položkami, podiel položiek so zápornou ročnou mierou rastu však v porovnaní so skoršími obdobiami poklesu inflácie nie je vysoký. Výhľadovo sa podľa makroekonomických projekcií odborníkov ECB z marca 2014 očakáva, že priemerná základná inflácia HICP (t. j. inflácia cien služieb spolu s infláciou cien neenergetických tovarov) ostane v roku 2014 nezmenená na úrovni 1,1 %, pričom v roku 2015 stúpne na 1,4 % a v roku 2016 na 1,7 %.

Ročná miera inflácie cien neenergetických priemyselných tovarov klesla najmä v dôsledku cien tovarov dlhodobej spotreby z 0,7 % v polovici roka 2013 na 0,2 % v januári 2014. Vo februári 2014 sa však opäť zvýšila a podľa rýchleho odhadu Eurostatu dosiahla 0,6 %.

Ročná miera zmeny zložky služieb, ktorá je najväčšou zložkou HICP, klesla z 1,5 % v lete 2013 na 1,0 % v decembri. Decembrový pokles inflácie cien služieb však čiastočne spôsobili štatistické faktory špecifické pre jednotlivé krajiny, ako napríklad vplyv zmien v postupoch zberu cenových údajov HICP v Nemecku. V januári 2014 miera inflácie cien služieb dosahovala 1,2 % a podľa rýchleho odhadu Eurostatu sa vo februári mierne zvýšila na 1,3 %.

Nižšia základná inflácia v porovnaní s letom 2013 odzrkadľuje aj nižší vplyv opatrení v oblasti nepriamych daní. V prvom rade boli vo viacerých členských štátoch z výpočtu ročnej miery vylúčené opatrenia, ktoré boli zavedené v uplynulých rokoch na účely fiškálnej konsolidácie. V druhom rade sa v niektorých krajinách nedávne zvýšenie nepriamych daní v prostredí slabého dopytu premietlo v menšej miere, než sa očakávalo.

3.2 CENY PRIEMYSELNÝCH VÝROBCOV

Tlaky v cenovom reťazci v posledných mesiacoch roka 2013 a začiatkom roka 2014 ďalej slabli (tabuľka 9 a graf 42). Zmiernenie inflačných tlakov na úrovni výrobcov odzrkadľuje slabý dopyt a nízku hospodársku aktivitu, ako aj obmedzený rast cien energetických i neenergetických komodít. V dôsledku účinkov posilnenia eura a snahy výrobcov v eurozóne udržať si svoje podiely na trhu mohli byť tlaku vystavené aj ceny výrobcov. V tejto súvislosti sa inflácia cien výrobcov pri predaji na trhoch mimo eurozóny nedávno zmiernila viac než pri predaji na domácich trhoch.

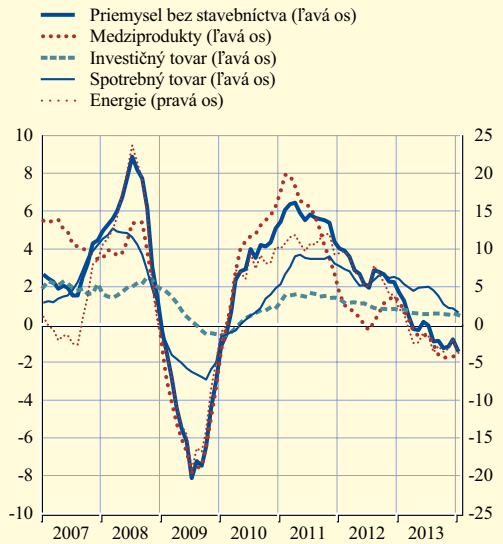
Celková inflácia cien priemyselných výrobcov (okrem výstavby) zaznamenala od júla 2013 v priemere záporné ročné miery rastu a v januári 2014 dosiahla -1,4 %. Pokles v porovnaní s decembrom 2013 spôsobila hlavne energetická zložka. Okrem výstavby a energií ročná miera zmeny cien priemyselných výrobcov dosiahla v januári -0,4 %, čiže v porovnaní s predchádzajúcimi mesiacmi sa v zásade nezmenila.

Údaje o cenách výrobcov naznačujú, že tlaky v neskorších fázach cenového reťazca v prípade cien neenergetických priemyselných tovarov v rámci HICP sa celkovo ustálili na nižšej úrovni. Inflácia cien výrobcov v prípade sektora nepotravinových spotrebných tovarov v roku 2012 a začiatkom roka 2013 stabilne klesala. Od apríla minulého roku sa však ročná miera rastu stabilizovala na síce nízkej, ale mierne kladnej úrovni. Nevýrazné, ale stabilné tlaky naznačujú aj nedávne údaje z prieskumov. Maloobchodný index (PMI) nákupných cien nepotravinových obchodov sa v období od októbra 2013 do februára 2014 pohyboval (ako 3-mesačný kĺzavý priemer) okolo svojho historického priemeru. Cenové tlaky v skorších fázach cenového reťazca zostali prevažne stabilné na nízkej úrovni, pričom ročná miera zmeny cien polotovarov a surovín aj naďalej kolísala v pomerne úzkom pásme v záporných hodnotách.

Pokiaľ ide o infláciu cien potravín, naďalej dochádzalo k znižovaniu tlakov v skorších i neskorších fázach cenového reťazca. Ročná miera inflácie cien potravinových výrobcov od polovice roka 2013 postupne klesala z približne 3 % a v januári 2014 dosahovala 0,6 %. Podľa údajov z prieskumu PMI nákupné ceny a ziskové marže potravinových maloobchodníkov vo februári mierne vzrástli, ale ostali nižšie než hodnoty zaznamenané koncom roka 2013. V skorších fázach cenového reťazca ročné miery zmeny cien poľnohospodárskych výrobcov v EÚ a medzinárodné ceny potravinových komodít v eurovom vyjadrení zaznamenali začiatkom roka 2014 (do januára a februára) nárast, ale zostali jednoznačne záporné.

Graf 42 Štruktúra cien priemyselných výrobcov

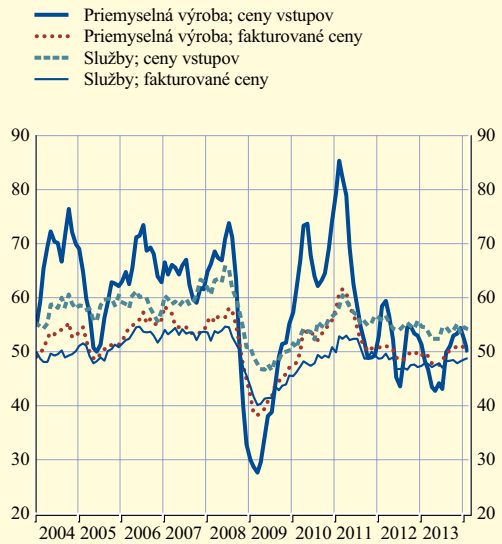
(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 43 Prieskumy cien vstupov a výstupov výrobcov

(difúzne indexy; mesačné údaje)



Zdroj: Markit.
Poznámka: Hodnota indexu nad 50 predstavuje nárast cien, hodnota pod 50 predstavuje pokles.

Tabuľka 10 Ukazovatele nákladov práce

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2011	2012	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4
Dojednané mzdy	2,2	1,8	2,2	1,9	1,7	1,7	1,7
Hodinové náklady práce spolu	1,9		1,6	1,9	1,1	1,0	.
Kompenzácie na zamestnanca	1,8		1,5	1,7	1,6	1,6	
Informatívne položky:							
Produktivita práce	0,0	.	-0,3	-0,2	0,4	0,6	.
Jednotkové náklady práce	1,9		1,8	1,8	1,2	1,0	

Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.

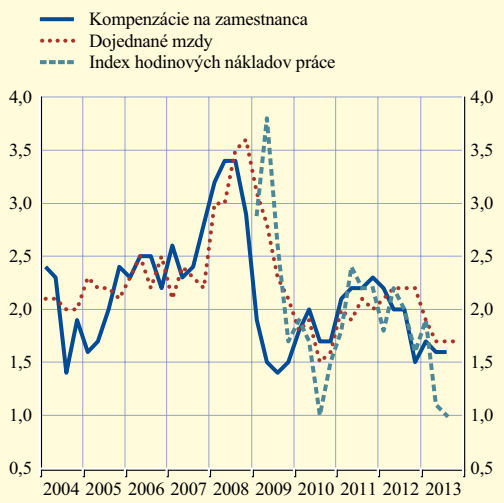
Vo všeobecnosti najnovšie informácie z prieskumov PMI aj Európskej komisie v období do februára potvrdzujú, že na úrovni výrobcov prevládajú nevýrazné cenové tlaky (graf 43). V porovnaní s januárom bol vo výrobnom sektore pozorovaný mierny pokles indexov PMI nákupných a predajných cien. V sektore služieb sa dva podindexy vo februári v zásade nezmenili. Všetky podindexy ostali v blízkosti referenčnej hodnoty (50) a neprekročili svoj dlhodobý priemer. Údaje z prieskumu Európskej komisie o očakávaných predajných cenách za celý priemysel vo februári klesli a ostali podstatne nižšie než ich dlhodobý priemer od roku 1999.

3.3 UKAZOVATELE NÁKLADOV PRÁCE

Ako potvrdzujú najnovšie ukazovatele nákladov práce, cenové tlaky prameniace z domácich trhov práce zostali v roku 2013 obmedzené (tabuľka 10 a graf 44). V dôsledku nerovnomerného hospodárskeho oživenia v eurozóne náklady práce v krajinách s pomerne odolným trhom práce rástli rýchlejším tempom, zatiaľ čo v krajinách prechádzajúcich hospodárskymi úpravami a vykazujúcich dlhodobo vysokú mieru nezamestnanosti tieto náklady rástli len pomaly alebo dokonca klesali.

Graf 44 Vybrané ukazovatele nákladov práce

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



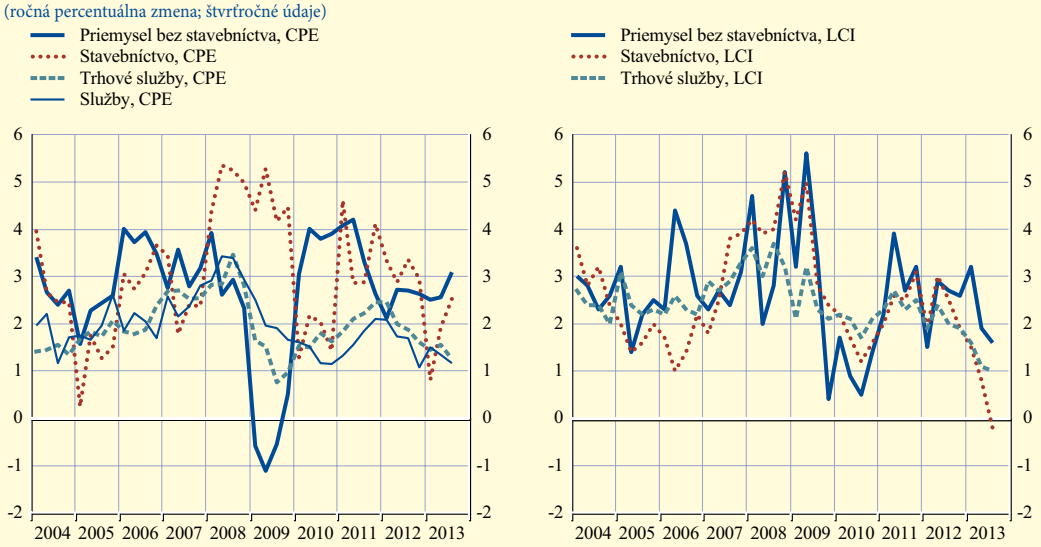
Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú skupiny krajím Euro 18.

Na agregátnej úrovni eurozóny sa kompenzácie na zamestnanca v treťom štvrťroku 2013 medziročne zvýšili o 1,6 %, pričom v porovnaní s predošlými štvrťrokmi ostali v zásade nezmenené. Vzhľadom na postupné zvyšovanie rastu produktivity došlo zároveň v treťom štvrťroku k ďalšiemu poklesu ročnej miery rastu jednotkových nákladov práce na 1 % (z 1,2 % v druhom štvrťroku a 1,8 % v prvom štvrťroku).

Ročná miera rastu hodinových nákladov práce v treťom štvrťroku ďalej klesla na 1,0 % (z 1,1 % v druhom štvrťroku a 1,9 % v prvom štvrťroku). Spomalenie rastu hodinových nákladov práce odzrkadľuje menší rast hodinových nákladov

Graf 45 Vývoj nákladov práce podľa sektorov

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18. CPE sú kompenzácie na zamestnanca a LCI je index hodinových nákladov práce.

práce v podnikateľskom sektore, ktorý bol čiastočne vyvážený vyšším rastom v prevažne nepodnikateľskom sektore. V rámci podnikateľského sektora ročný rast hodinových nákladov práce klesol najvýraznejšie v sektore výstavby a o niečo menej v sektore trhových služieb a v priemyselnom sektore (graf 45).

Úroveň dojednaných miezd v eurozóne (jediný dostupný ukazovateľ za štvrtý štvrťrok 2013) sa medziročne zvýšila o 1,7 % a oproti predchádzajúcim dvom štvrťrokom sa nezmenila. Celkovo v roku 2013 rast dojednaných miezd v porovnaní s predchádzajúcim rokom klesol o 0,4 percentuálneho bodu a odzrkadľoval pretrvávajúcu nepriaznivú situáciu na trhu práce v mnohých krajinách eurozóny.

Graf 46 Rast zisku v eurozóne vo vzťahu k objemu produkcie a zisk na jednotku produkcie

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.

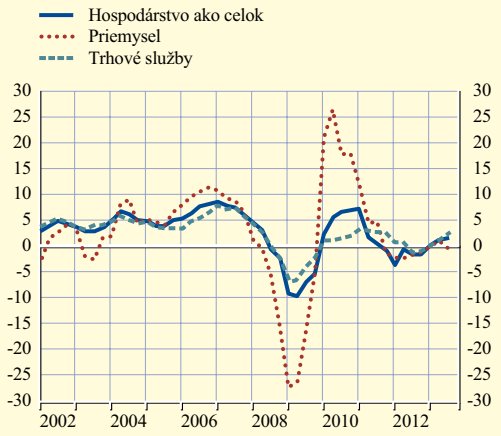
3.4 VÝVOJ ZISKU PODNIKOV

Rast ziskov podnikov (meraný ako hrubý prevádzkový zisk) sa v prvých troch štvrťrokoch 2013 zvýšil (graf 46). Zvýšenie z 0,1 % v prvom štvrťroku 2013 na 1,7 % v treťom štvrťroku odzrkadľuje menej zápornú ročnú mieru rastu HDP, ako aj zvýšenie miery rastu jednotkových ziskov (t. j. ziskov na jednotku produkcie).

Nedávne zvýšenie ziskov vo všetkých hlavných sektoroch hospodárstva stimuloval vývoj v sektore trhových služieb (graf 47), v ktorom sa rast ziskov medziročne zrýchlil z 0,2 % v prvom štvrťroku 2013 na 2,4 % v treťom štvrťroku a hladina ziskov znovu takmer dosiahla maximum zaznamenané na začiatku roka 2008. V priemyselnom sektore nie sú náznaky oživenia ziskovosti až také výrazné. Po šiestich štvrťrokoch záporných mier rastu sa v tomto sektore v druhom štvrťroku 2013 zaznamenal medziročný kladný rast ziskov, ktorý sa však v treťom štvrťroku opäť dostal do záporného pásma. Hladina ziskov v tomto sektore je stále hlboko pod úrovňou zaznamenanou v roku 2008.

Graf 47 Vývoj zisku v eurozóne v hlavných sektoroch

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.

3.5 VÝHĽAD INFLÁCIE

Na základe aktuálnych informácií a súčasných cien futures energetických komodít sa očakáva, že ročná miera inflácie HICP zostane v nasledujúcich mesiacoch na približne rovnakej úrovni. Potom by sa v súlade s inflačnými očakávaniami pre eurozónu v strednodobom až dlhodobom horizonte mala postupne zvyšovať a dosiahnuť úroveň bližšiu 2 %.

Pokiaľ ide o krátkodobý výhľad hlavných zložiek, ročná miera zmeny cien energií má zostať obmedzená, najmä v dôsledku poklesu cien ropy zaznamenaných na trhoch s futures. Vývoj inflácie cien energií sa bude vyznačovať aj istým stupňom volatility spojenej s kladnými a zápornými bázickými efektmi.[1]

Podľa projekcií bude infláciu cien nespracovaných potravín v blízkej budúcnosti charakterizovať ďalšie odznievanie šoku spôsobeného počasím, ktorý v roku 2013 ovplyvnil ceny ovocia a zeleniny. Ročná miera rastu bude preto podľa očakávaní ďalej klesať až do leta 2014, pričom neskôr v priebehu roka stúpne.

Ročná inflácia cien spracovaných potravín sa podľa projekcií bude postupne zmierňovať až do polovice roku 2014 a potom sa v druhej polovici roka stabilizuje. Toto zmiernenie odzrkadľuje hlavne premietnutie poklesu cien poľnohospodárskych výrobcov v EÚ pozorovaného od mája 2013, ktorý bol na začiatku roka 2014 čiastočne vykompenzovaný novým zvyšovaním spotrebných daní z tabakových výrobkov v niektorých krajinách.

Inflácia cien neenergetických priemyselných tovarov sa bude v prvej polovici roka 2014 podľa projekcií postupne zvyšovať a neskôr sa stabilizuje. Napriek tomuto postupnému nárastu v prvej polovici roka 2014 by však mala zostať pod dlhodobým priemerom, odzrkadľujúc ešte stále pomerne slabý dopyt spotrebiteľov, ako aj tlmiaci účinok cien dovezených tovarov (v súvislosti s predchádzajúcim zhodnocovaním eura a nízkou mierou globálnej inflácie).

1 Box s názvom „Base effects from the volatile components of the HICP and their impact on HICP inflation in 2014“, *Mesačný bulletin*, ECB, február 2014.

Očakáva sa, že ročná miera inflácie cien služieb sa do leta bude pohybovať na súčasnej úrovni, pričom v marci a apríli bude trochu kolísať v dôsledku bázického efektu skorého načasovania veľkonočných sviatkov v roku 2013. Inflácia cien služieb má potom neskôr v roku 2014 podľa očakávaní o niečo stúpnuť, čiastočne v dôsledku bázických efektov spojených s poklesom na konci roka 2013, ale zároveň aj s miernym zlepšením hospodárskej aktivity a o niečo vyšším nárastom miezd v niektorých krajinách.

Očakáva sa, že cenové tlaky v eurozóne zostanú v strednodobom horizonte utlmené. Podľa makroekonomických projekcií odborníkov ECB pre eurozónu z marca 2014 ročná miera inflácie HICP dosiahne 1,0 % v roku 2014, 1,3 % v roku 2015 a 1,5 % v roku 2016. V poslednom štvrťroku 2016 by mala ročná inflácia HICP podľa projekcií dosiahnuť 1,7 %. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému z decembra 2013 bola projekcia inflácie na rok 2014 upravená mierne nadol. Vzhľadom na prvé zverejnenie trojročného horizontu projekcií v makroekonomických projekciách odborníkov ECB z marca 2014 treba zdôrazniť, že projekcie podmieňuje mnoho technických predpokladov vrátane nezmenených výmenných kurzov a klesajúcich cien ropy a že neistota spojená s projekciami je tým vyššia, čím dlhší je horizont projekcií (článok s názvom „Makroekonomické projekcie odborníkov ECB – marec 2014“).

Strednodobé až dlhodobé inflačné očakávania pre eurozónu zostávajú pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržiavať mieru inflácie na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %. Riziká rýchlejšieho i pomalšieho cenového vývoja sa považujú za obmedzené a v strednodobom horizonte aj naďalej za celkovo vyvážené.

4 PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Reálny HDP eurozóny sa v poslednom štvrťroku 2013 zvýšil medzištvrťročne o 0,3 %, takže rástol tri štvrťroky po sebe. Vývoj ukazovateľov dôvery na základe prieskumov do februára zodpovedá pokračujúcemu miernemu rastu aj v prvom štvrťroku tohto roka. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, očakáva sa postupné oživenie, aj keď len pomalým tempom. Konkrétne by malo dôjsť k ďalšiemu zlepšeniu domáceho dopytu, ktorý by mala podporiť akomodačná menová politika, lepšie podmienky financovania a napredovanie fiškálnej konsolidácie a štrukturálnej reformy. Rast reálnych príjmov by mali podporiť nižšie ceny energií. Hospodárska aktivita by mala ťažiť aj z postupného posilňovania dopytu po vývoze eurozóny. Hoci sa nezamestnanosť v eurozóne stabilizovala, zostáva vysoká a na tempo hospodárskeho oživenia budú mať naďalej záporný vplyv aj nevyhnutné úpravy bilancie vo verejnom aj súkromnom sektore.

Podľa makroekonomických projekcií odborníkov ECB z marca 2014 sa v eurozóne predpokladá v roku 2014 ročný rast reálneho HDP o 1,2 %, v roku 2015 o 1,5 % a v roku 2016 o 1,8 %. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému z decembra 2013 boli projekcie rastu reálneho HDP na rok 2014 mierne upravené smerom nahor. Za nepriaznivý prvok sa stále považujú riziká súvisiace s hospodárskou perspektívou eurozóny.

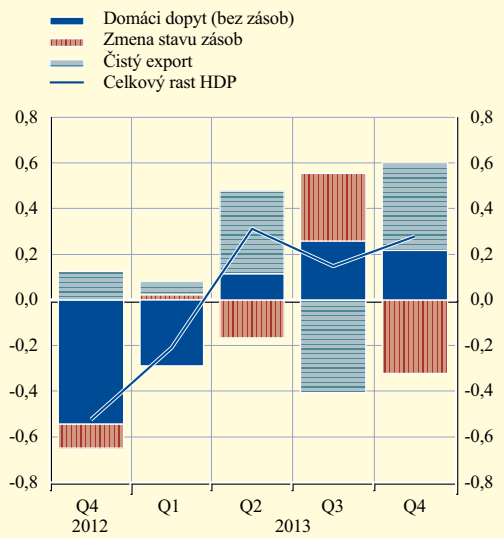
4.1 REÁLNY HDP A ZLOŽKY DOPYTU

Reálny HDP sa po pozitívnom raste v predchádzajúcich dvoch štvrťrokoch v poslednom štvrťroku 2013 opäť medzištvrťročne zvýšil o 0,3 % (graf 48). Tento vývoj je v kontraste s dlhším obdobím záporného rastu, ktoré trvalo od posledného štvrťroku 2011 do prvého štvrťroku 2013. Súčasné oživenie, v ktorom sa prejavuje obrat v cyklickom vývoji domáceho dopytu, podporujú nárast podnikateľskej aj spotrebiteľskej dôvery a klesajúca neistota. Oživenie v eurozóne sa rozšírilo z hľadiska výdavkov aj produkcie.

Vo výsledku za posledný štvrťrok roku 2013 sa prejavil pretrvávajúci kladný príspevok domáceho dopytu k rastu, ktorý vyplynul najmä z výrazného vývoja investícií. Kladný bol opäť aj čistý vývoz, a to hlavne vzhľadom na pomalý rast dovozu. Tento vývoj čiastočne kompenzoval záporný príspevok zmien zásob k rastu. Najnovšie údaje z prieskumov sú v súlade s pokračujúcim kladným rastom v prvom štvrťroku 2014, ktorý v niektorých krajinách pravdepodobne podporilo aj neobvykle mierne počasie tejto zimy. V priebehu roka 2014 sa očakáva mierny rast, ktorý by sa mal v roku 2015 o niečo zvýšiť (viac v článku s názvom Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu z marca 2014 v tomto vydaní Mesačného bulletinu).

Graf 48 Rast reálneho HDP a príspevky k rastu

(medzištvrťročná miera rastu a štvrťročné príspevky v percentuálnych bodoch; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.

SÚKROMNÁ SPOTREBA

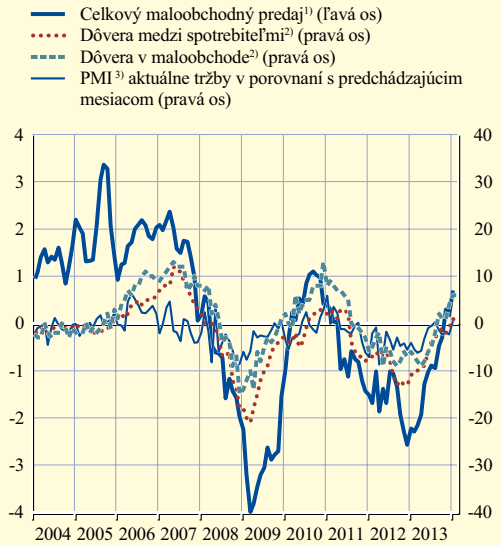
Súkromná spotreba vzrástla v poslednom štvrťroku 2013 o 0,1 %, pričom zaznamenala kladný rast už tretí štvrťrok po sebe. V tejto expanzii sa odráža nárast spotreby v službách a nákupu automobilov, ktorý čiastočne vynahradil pokles spotreby maloobchodných tovarov. Najnovší vývoj krátkodobých ukazovateľov a prieskumy celkovo poukazujú na nezmenený mierny rast výdavkov domácností v nadchádzajúcom období.

V najnovšom posilnení dynamiky súkromnej spotreby sa odráža vývoj reálneho disponibilného príjmu. Agregovaný príjem, ktorý už dlhšie obdobie znižovala klesajúca zamestnanosť, stále viac ťaží zo stabilnejších trhov práce a zo zmiernenia fiškálnej brzdy. Rast reálnych príjmov podporuje aj nižšia inflácia. Reálny disponibilný príjem bol v treťom štvrťroku 2013 len mierne pod svojou úrovňou spred roka. Predstavuje to zreteľné zlepšenie v porovnaní s koncom roka 2012 a začiatkom roka 2013, keď príjem medziročne klesol približne o 2 %. Zároveň v období medzi druhým a tretím štvrťrokom 2013 zostala miera úspor domácností nezmenená na nízkej úrovni.

Pokiaľ ide o krátkodobú dynamiku v prvom štvrťroku 2014, reálne aj odhadované údaje naznačujú ďalšie mierne zlepšenie spotrebiteľských výdavkov. Maloobchodný predaj zaznamenal v januári medzimesačný nárast o 1,6 % a dosiahol úroveň o 1,0 % nad svojou priemernou úrovňou zaznamenanou v poslednom štvrťroku 2013. Index nákupných manažérov (PMI) pre maloobchodný predaj stúpol v januári 2014 na úroveň, ktorá je v súlade s rastom a predstavuje najvyššiu hodnotu od apríla 2011. Je to zreteľné zlepšenie voči poslednému štvrťroku 2013. V prvých dvoch mesiacoch roka 2014 bola priemerná hodnota ukazovateľa dôvery v maloobchode Európskej komisie vysoko nad úrovňou zaznamenanou v poslednom štvrťroku minulého roka, ako aj mierne nad dlhodobým priemerom. V januári sa však medzimesačne znížil počet registrácií nových osobných automobilov o 9,0 %, čo signalizuje záporný začiatok prvého štvrťroka. Tento prudký pokles a relatívne silný posledný štvrťrok boli v niektorých krajinách dôsledkom zavádzania vyšších daní začiatkom roka. Nákupy automobilov a iného drahého tovaru zostanú pravdepodobne aj v ďalšom období tlmené. V januári a februári bol ukazovateľ Európskej komisie týkajúci sa očakávaných veľkých nákupov v blízkosti úrovne z posledného štvrťroka 2013, a teda naďalej zostával nízky, čo zodpovedá utlmenej spotrebe tovarov dlhodobej spotreby. Podľa Európskej komisie sa v eurozóne od januára do februára znížila spotrebiteľská dôvera. Tento index, ktorý má od začiatku roka 2013 stúpajúcu tendenciu, je stále nad svojím priemerom zaznamenaným v poslednom štvrťroku, čo naznačuje ďalšie mierne zlepšenie spotrebiteľských výdavkov (graf 49). V súčasnosti sa tento index pohybuje blízko svojho historického priemeru.

Graf 49 Maloobchodný predaj a dôvera v maloobchode a sektore domácností

(mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat, prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi, Markit a výpočty ECB.
1) Ročná percentuálna zmena; trojmesačný kĺzavý priemer; upravené podľa počtu pracovných dní; vrátane palív.
2) Percentuálna odchýlka, očistené od sezónnych vplyvov a upravené podľa strednej hodnoty.
3) Index nákupných manažérov; odchýlky z hodnoty indexu 50.

INVESTÍCIE

Tvorba hrubého fixného kapitálu zaznamenávala v poslednom štvrťroku 2013 po náraste o 0,6 % v predchádzajúcom štvrťroku oživenie s medzištvrťročnou mierou rastu 1,1 %. Znamená to koniec výrazného poklesu investícií zaznamenávaného v posledných dvoch rokoch, ktorý súvisel s kombináciou nízkeho dopytu a ziskov, vysokej neistoty a finančných obmedzení. Ich úroveň však napriek tomu zostáva takmer o 20 % nižšia ako v prvom štvrťroku 2008.

Skladba tvorby kapitálu za posledný štvrťrok 2013 ešte nie je k dispozícii. Krátkodobé ukazovatele za eurozónu však naznačujú určitý rast nestavebných investícií, ktoré tvoria polovicu celkových investícií, pretože sa zvýšila produkcia investičného tovaru a o niečo stúpla miera využívania kapacít. Celkovo sa zlepšili údaje z prieskumov ako je PMI index pre výrobný sektor a ukazovateľ dôvery Európskej komisie týkajúci sa sektora investičných tovarov. Na pokračujúce oživenie poukazujú aj dostupné údaje o nestavebných investíciách za najväčšie krajiny eurozóny. Investície v stavebníctve do nebytových nehnuteľností aj do nehnuteľností na bývanie zostávajú pravdepodobne na nízkej úrovni, pretože dopyt je v tomto sektore nízky. V dôsledku toho v poslednom štvrťroku medzištvrťročne klesol index stavebnej výroby.

Pokiaľ ide o prvý štvrťrok 2014, niekoľko prvých dostupných ukazovateľov celkovo poukazuje na istý mierny rast tvorby nestavebného kapitálu v eurozóne. Februárové hodnoty indexu nákupných manažérov (PMI) pre výrobný sektor a jeho zložka nových objednávok sa ďalej zvyšovali a zlepšenie vykázali aj údaje z prieskumov Európskej komisie zameraných na nevybavené objednávky firiem a ich očakávania v oblasti výroby dostupné do februára. Prieskum úverovej aktivity bánk eurozóny za posledný štvrťrok 2013 poukazuje na menej prísne podmienky financovania, pokiaľ ide o úvery na investičné účely. Je to celkovo v súlade s charakterom oživenia po minulých finančných krízach.

V roku 2014 sa očakáva postupný rast nestavebných investícií, ktorý však bude spomaľovať dôvera, ktorá sa ešte úplne neobnovila, a pomalý rast úverov súvisiaci v mnohých krajinách eurozóny okrem iného s prebiehajúcim procesom ústupu od dlhového financovania v bankách a firmách. Očakáva sa, že stavebné investície zostanú začiatkom roka 2014 veľmi nízke v dôsledku pokračujúcich úprav na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v niektorých krajinách eurozóny aj v dôsledku prevládajúcej nízkej dôvery a nízkeho dopytu v tomto sektore. Údaje z prieskumov týkajúcich sa stavebných investícií naznačujú v prvom štvrťroku 2014 mierny pokles v tejto oblasti, pretože januárové hodnoty indexov PMI pre stavebnú výrobu, a najmä ich zložka nových objednávok sa voči hodnotám z posledného štvrťroka znížili, a zostali pod hodnotou 50.

SPOTREBA VEREJNEJ SPRÁVY

Zmeny spotreby verejnej správy boli v poslednom štvrťroku 2013 v reálnom vyjadrení záporné. Pokiaľ ide o základné trendy v jednotlivých zložkách, jej pokles bol pravdepodobne spôsobený najmä prudkým znížením výdavkov na medzispotrebu, ktorá tvorí necelú štvrtinu celkových výdavkov na spotrebu verejnej správy, v rámci spustenia procesu fiškálnej konsolidácie. Naopak, kompenzácie zamestnancov verejnej správy, ktoré tvoria takmer polovicu celkovej spotreby verejnej správy, stúpali, avšak o niečo pomalším tempom. Sociálne transfery v naturáliách, ku ktorým patria také položky ako výdavky na zdravotníctvo, ďalej rástli stabilným tempom. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, príspevok spotreby verejnej správy k domácemu dopytu by mal zostať v nasledujúcich štvrťrokoch obmedzený, keďže vo viacerých krajinách eurozóny je stále potrebná ďalšia rozpočtová konsolidácia (časť 5).

ZÁSOBY

Zmeny zásob zaznamenali v poslednom štvrťroku 2013 záporný príspevok k štvrťročnému rastu HDP na úrovni -0,3 percentuálneho bodu, pričom v treťom štvrťroku bol ich príspevok rovnaký, avšak kladný. Vzhľadom na to, že prvé odhady tejto série národných účtov bývajú neisté, je tento mierne protichodný vývoj zásob v druhom polroku 2013 čiastočne aj prejavom podobne diferencovaného vývoja čistého obchodu. Pomerne výrazný (záporný) vzájomný vzťah medzi týmito dvomi súhrnnými štatistikami je štylizovanou skutočnosťou, v ktorej sa celkovo odzrkadľuje mechanický vplyv vývozných a dovozných tokov na zásoby, ktorý vzniká, keď tovar prechádza cez hranice. Zrýchľovanie a spomaľovanie týchto obchodných tokov v jednotlivých štvrťrokoch spôsobuje príspevky čistého obchodu k štvrťročnému rastu, ktoré sa čiastočne kompenzujú pohybmi zásob.

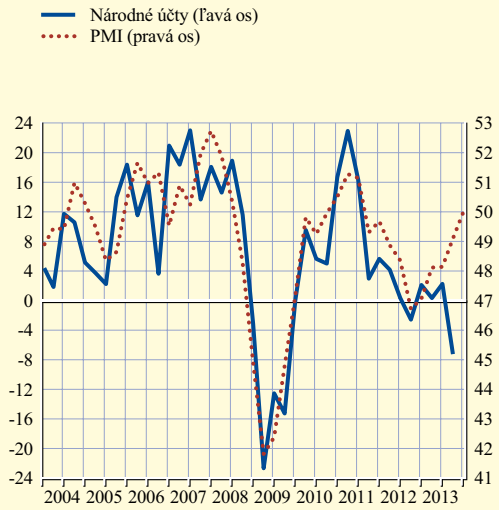
Tento najnovší vývoj vo všeobecnosti ukončil sled takmer nepretržitých záporných (a teda recesných) príspevkov zásob k rastu pozorovaných od polovice roka 2011 do konca roka 2012, ktorý dosiahol kumulovanú hodnotu -1,0 percentuálneho bodu, čo sa takmer rovná kumulovanému poklesu HDP za toto obdobie. Príspevky zásob k rastu boli v roku 2013 volatilnejšie, avšak kumulované za celý rok boli len mierne záporné (graf 50). Ako to dokazujú aj výsledky prieskumov, v prostredí prebiehajúceho oživenia je teda v roku 2014 pravdepodobnejší neutrálny alebo len mierny príspevok zásob k rastu.

ZAHRANIČNÝ OBCHOD

Vývoz tovarov a služieb eurozóny sa v poslednom štvrťroku 2013 zvýšil medzištvrťročne o 1,2 % (graf 51). Tento nárast nasledoval po dočasnom spomalení v treťom štvrťroku, ktoré bolo v prvom rade dôsledkom nízkeho zahraničného dopytu a v menšej miere aj dôsledkom zhodnotenia eura v nominálnom efektívnom vyjadrení. Zatiaľ čo vývoz do Spojených štátov, Japonska, Číny a Latinskej Ameriky bol výrazne nízky, vývoz do ostatných ázijských ekonomík a do európskych krajín nepatriacich do eurozóny ďalej posilňoval.

Graf 50 Zmeny v stave zásob eurozóny

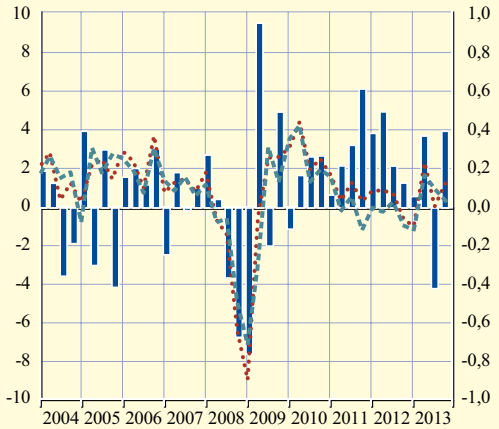
(difúzny index, v mld. EUR)



Zdroje: Markit, Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.Národné účty: zmeny v stave zásob čo do veľkosti.
PMI: priemer zásob nedokončených a hotových tovarov vo výrobe a v maloobchode.

Graf 51 Príspevky reálneho dovozu, vývozu a čistého obchodu k rastu HDP

(medzištvrťročné percentuálne zmeny; percentálne body)



Zdroje: Eurostat a ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.

Dovoz eurozóny vykazoval v poslednom štvrťroku 2013 malý rast na úrovni 0,4 % nasledujúci po výraznom raste v dvoch predchádzajúcich štvrťrokoch, v ktorom sa odzrkadľovalo postupné zlepšovanie domáceho dopytu v eurozóne. Nízky dovoz zaznamenala väčšina obchodných partnerov, predovšetkým z európskych krajín nepatriacich do eurozóny. Keďže bol rast dovozu nižší ako rast vývozu, príspevok čistého obchodu k rastu HDP sa v poslednom štvrťroku zmenil na kladný (na úrovni 0,4 percentuálneho bodu).

Dostupné ukazovatele z prieskumov poukazujú na zlepšenie vývozu eurozóny v najbližšej budúcnosti. V poslednom štvrťroku sa výrazne zlepšil index nákupných manažérov PMI pre nové vývozné objednávky, dostal sa výrazne nad hodnotu 50 a v prvých dvoch mesiacoch roku 2014 sa ďalej zvyšoval. Vo februári dosiahol hodnotu 54,5, čo je niečo menej ako hodnota za január, ktorá bola najvyššia od polovice roka 2011. Ukazovateľ Európskej komisie hodnotiaci nevybavené vývozné objednávky sa od apríla 2013 sústavne zlepšoval a vo februári 2014 dosiahol najvyššiu úroveň od začiatku roka 2012. Obidva ukazovatele sú na úrovni zodpovedajúcej miernemu rastu vývozu v blízkej budúcnosti, ktorý podporí aj celkový rast zahraničného dopytu. V blízkej budúcnosti sa bude pravdepodobne ďalej zvyšovať aj dovoz eurozóny, aj keď len slabším tempom, čo je celkovo v súlade s postupným oživením domáceho dopytu.

4.2 SEKTOROVÁ PRODUKCIA

Pokiaľ ide o produkciu v rámci národných účtov, celková pridaná hodnota vzrástla medzištvrťročne aj v poslednom štvrťroku 2013 o 0,4 %. Tento najnovší rast je tretím po sebe nasledujúcim zvýšením celkovej pridanej hodnoty po šiestich štvrťrokoch znižovania a zaznamenal sa vo všetkých sektoroch. Pridaná hodnota v službách bola od začiatku roka 2011 mierne nad svojou najvyššou hodnotou spred krízy v roku 2008, zatiaľ čo pridaná hodnota v priemyselnom sektore, a predovšetkým v stavebnom sektore, zostala pod najvyššími hodnotami spred krízy. Krátkodobé ukazovatele naznačujú ďalší rast celkovej pridanej hodnoty v prvom štvrťroku 2014, ktorý sa bude blížiť ku kladným mieram rastu zaznamenávaným od druhého štvrťroka minulého roka.

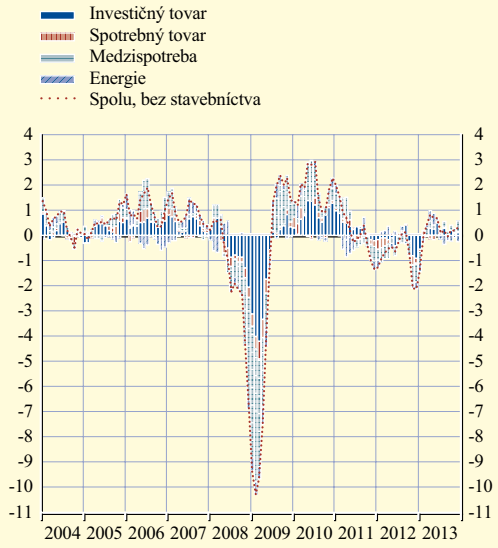
PRIEMYSEL BEZ STAVEBNÍCTVA

Pridaná hodnota v priemyselnom sektore bez stavebníctva po menšom zvýšení v predchádzajúcom štvrťroku stúpla v poslednom štvrťroku 2013 medzištvrťročne o 0,6 %. Produkcia však vzrástla len mierne, pričom v predchádzajúcom štvrťroku (medzištvrťročne) stagnovala (graf 52). Motorom tohto štvrťročného rastu produkcie bol investičný tovar, tovary krátkodobej spotreby a najmä polotovary, ktoré však naďalej najviac prispievajú k rozdielu, ktorý v tomto sektore existuje v porovnaní s predkrízovými úrovňami produkcie. Ako naznačujú prieskumy Európskej komisie, najnovší vývoj v priemyselnom sektore prebieha súčasne so zlepšujúcimi sa podmienkami v oblasti dopytu.

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, krátkodobé ukazovatele celkovo naznačujú v prvom štvrťroku 2014 miernu expanziu aktivity v priemyselnom sektore. Ukazovateľ ECB hodnotiaci nové priemyselné objednávky bez ťažkých dopravných prostriedkov, ktorý je menej ovplyvnený veľkými objednávkami ako celkové nové objednávky, rástol v poslednom štvrťroku 2013 pomalšie ako v predchádzajúcom štvrťroku (0,2 % medzištvrťročne). Očakávané nové objednávky na nasledujúce tri mesiace sa podľa údajov z prieskumov Európskej komisie v trojmesačnom období do februára ďalej zlepšovali. V januári a februári bol index PMI pre produkciu vo výrobe a nové objednávky nad úrovňami zaznamenanými v poslednom štvrťroku, a teda ďalej zostával nad teoretickou hodnotou nulového rastu 50 (graf 53). Ukazovateľ dôvery v priemysle Európskej komisie bol v januári a februári tohto roka celkovo stabilný na úrovni blízko priemeru za posledný štvrťrok minulého roka.

Graf 52 Príspevky k rastu priemyselnej produkcie

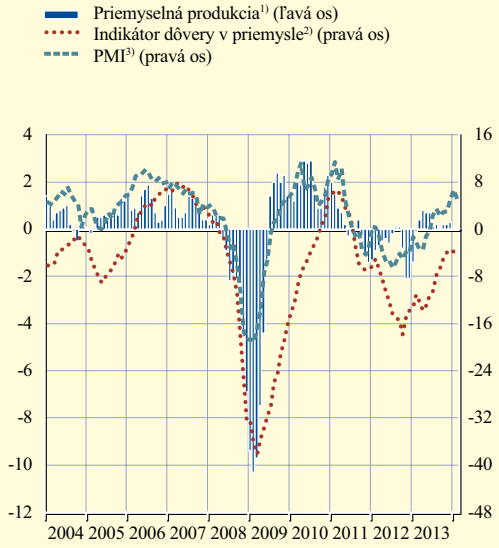
(miera rastu a príspevky v percentuálnych bodoch; mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18. Znázornené údaje sú kalkulované ako podiel trojmesačných kĺzavých priemerov voči zodpovedajúcemu priemeru spred troch mesiacov.

Graf 53 Priemyselná produkcia, indikátor dôvery v priemysle a index nákupných manažérov (PMI)

(mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat, prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi, Markit a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18. Údaje z prieskumu sa týkajú priemyselnej výroby. 1) Percentuálna zmena medzi dvoma po sebe idúcimi trojmesačnými obdobiami.
2) Percentuálne odchýlky.
3) Index nákupných manažérov; odchýlky od hodnoty indexu rovnej 50.

STAVEBNÍCTVO

Pridaná hodnota v stavebníctve po malom raste v treťom štvrťroku 2013 vykázala v poslednom štvrťroku výrazné medzištvrťročné zvýšenie na úrovni 0,5 %. Je to v protiklade s vývojom v stavebnej výrobe, ktorá v poslednom štvrťroku 2013 klesla medzištvrťročne o 1,0 %. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, krátkodobé ukazovatele poukazujú na celkový slabý vývoj v prvom štvrťroku 2014. Hoci stavebná výroba stúpla v januári medzimesačne o 0,9 % a zabezpečila dobrý štart do tohto štvrťroka, aktuálnejšie údaje z prieskumov sú v súlade s tlmeným vývojom, ktorý súvisí s nízkou dôverou a prebiehajúcim procesom oddlžovania v niektorých krajinách eurozóny. Napríklad ukazovateľ dôvery v stavebníctve Európskej komisie bol v januári a februári mierne pod úrovňou priemeru zaznamenaného v poslednom štvrťroku 2013. Podobne prieskum nových objednávok v stavebníctve Európskej komisie zaznamenal nižšie hodnoty, ktoré naznačujú, že budúci vývoj v stavebníctve bude pravdepodobne naďalej slabý. Podobný obraz prinášajú aj ostatné prieskumy: indexy PMI pre stavebnú produkciu a nové objednávky boli v januári pod svojimi priemernými úrovňami v treťom aj poslednom štvrťroku minulého roka. Obidva tieto ukazovatele okrem toho zaznamenali úroveň pod hodnotou 50, čo znamená záporný rast.

SLUŽBY

Pridaná hodnota v službách vzrástla aj v poslednom štvrťroku o 0,3 %, čo je o niečo vyšší rast ako v predchádzajúcom štvrťroku. Nedávna expanzia v sektore služieb bola rovnomerne rozložená v trhových aj netrhových službách (ku ktorým patrí verejná správa, školstvo, zdravotníctvo a sociálna práca).. Pokiaľ ide o jednotlivé sektory, vývoj pridanej hodnoty v trhových službách bol

v poslednom štvrťroku pozitívny s výnimkou pridanej hodnoty v informačných a komunikačných službách, ktoré zostali v porovnaní s tretím štvrťrokom nezmenené.

Prieskumy výhľadovo poukazujú na pokračujúci pozitívny, aj keď len mierny rast v sektore služieb začiatkom tohto roka. Na základe dostupných údajov za prvé dva mesiace prvého štvrťroka vzrástla hodnota indexu PMI pre aktivity v sektore služieb mierne nad svoju priemernú úroveň za posledný štvrťrok. Aj ukazovateľ dôvery v službách Európskej komisie sa zlepšil na úroveň priemeru za posledný štvrťrok 2013. Dôvera bola komparatívne vysoká v oblasti služieb zamestnanosti a programovania počítačov, v poradenstve a súvisiacich aktivitách.

4.3 TRH PRÁCE

Údaje o trhu práce eurozóny vykazujú jasné znaky stabilizácie zodpovedajúce miernemu oživeniu hospodárskej aktivity, ktoré trvá od jari roku 2013. Trhy práce zvyčajne s určitým odstupom kopírujú hospodársku aktivitu, pretože firmy v prvom rade zvyšujú využívanie kapacít a počet odpracovaných hodín, až potom začínajú opäť prijímať zamestnancov. Dynamika trhu práce sa aj napriek celkovej stabilizácii v eurozóne v jednotlivých krajinách a vekových skupinách podstatne líši. V treťom štvrťroku 2013 bol počet zamestnaných osôb v eurozóne stabilný už druhý štvrťrok po sebe (tabuľka 11), aj keď sa v jednotlivých krajinách vyskytovali výrazné rozdiely. Spomedzi hlavných sektorov hospodárstva sa v treťom štvrťroku zaznamenal kladný rast len v službách, zatiaľ čo priemysel (bez stavebníctva), poľnohospodárstvo a stavebníctvo vykázali záporné medzištvrťročné zmeny zamestnanosti.

Po náraste o 0,7 % v druhom štvrťroku vzrástol celkový počet odpracovaných hodín aj v treťom štvrťroku 2013 medzištvrťročne o 0,1 %. Vo vývoji v druhom štvrťroku sa však pravdepodobne odrazilo určité oživenie nasledujúce po poklese spôsobenom chladným počasím v niektorých častiach eurozóny v prvom štvrťroku 2013. Bez ohľadu na to sa však do vývoja počtu odpracovaných

Tabuľka 11 Rast zamestnanosti

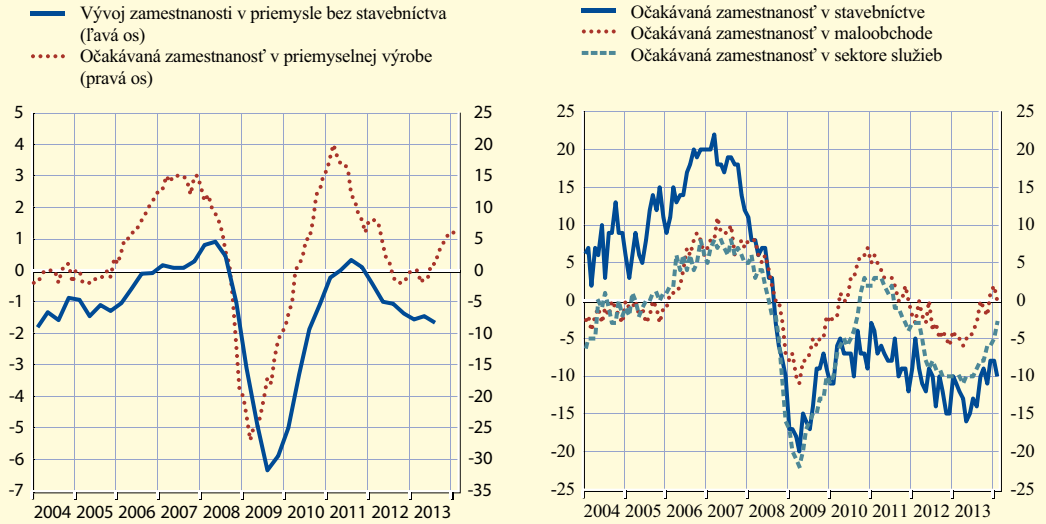
(percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu; očistené od sezónnych vplyvov)

	Počet osôb					Počet hodín				
	Ročné miery		Štvrťročné miery			Ročné miery		Štvrťročné miery		
	2011	2012	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2011	2012	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3
Hospodárstvo spolu	0,2	-0,6	-0,5	-0,1	0,0	0,2	-1,4	-1,0	0,7	0,1
z toho:										
Poľnohospodárstvo a rybolov	-2,1	-2,0	-1,4	1,9	-0,4	-3,1	-2,9	-0,5	0,8	-0,4
Priemysel	-1,1	-2,1	-0,8	-0,6	-0,3	-0,8	-3,3	-1,6	1,1	-0,2
Priemysel bez stavebníctva	0,0	-1,0	-0,5	-0,4	-0,3	0,7	-2,0	-1,2	1,4	-0,1
Stavebníctvo	-3,8	-4,6	-1,6	-1,1	-0,3	-3,9	-6,1	-2,4	0,6	-0,5
Služby	0,7	-0,1	-0,3	0,0	0,1	0,8	-0,7	-0,8	0,5	0,2
Obchod a doprava	0,6	-0,8	-0,4	0,0	0,0	0,3	-1,6	-0,8	0,7	0,3
Informácie a komunikácia	1,2	1,2	-0,2	0,1	-0,1	1,4	0,6	0,0	0,3	-0,4
Finančníctvo a poisťovníctvo	-0,4	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,8	-0,2	0,3	0,1
Aktivity v oblasti nehnuteľností	0,3	-0,6	-0,7	0,5	0,4	0,9	-1,4	-0,1	1,0	-0,3
Odborné služby	2,5	0,7	-0,6	0,5	0,4	2,7	0,4	-1,0	0,8	0,3
Verejná správa	0,3	-0,3	-0,2	-0,2	0,1	0,5	-0,5	-0,9	0,4	0,1
Ostatné služby[1)]	0,1	0,7	0,0	-0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,5	-0,1	0,4

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.
1) Zahŕňa aj služby domácnostiam, slobodné umenia a aktivity extrateritoriálnych organizácií.

Graf 54 Rast zamestnanosti a očakávania v oblasti zamestnanosti

(ročná percentuálna zmena; percentuálne odchýlky, očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat a prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi.
Poznámka: Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18. Percentuálne odchýlky sú upravené podľa strednej hodnoty.

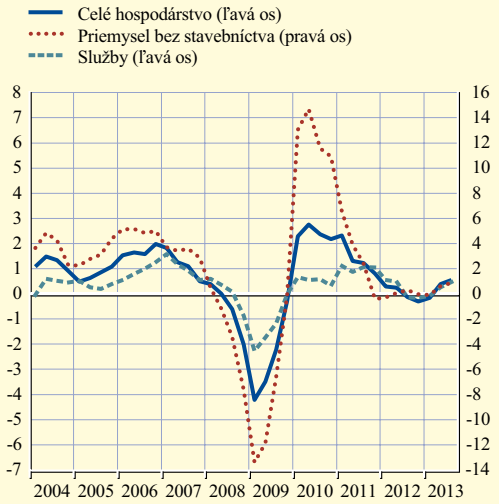
hodín za druhý a tretí štvrťrok pravdepodobne premietajú aj niektoré cyklické zlepšenia podmienok na trhu práce, pretože opätovnému prijímaniu do zamestnania zvyčajne predchádza normalizácia počtu odpracovaných hodín.

Hoci sú výsledky prieskumov celkovo na nízkych úrovniach, naznačujú napriek tomu celkové zlepšenie zamestnanosti v poslednom štvrťroku 2013 a na začiatku roka 2014 (graf 54), takže zamestnanosť sa mohla na prelome rokov zlepšiť. Aj výhľadové ukazovatele naznačujú nepatrné zlepšenie podmienok na trhu práce. Týka sa to najmä výroby, v prípade ktorej výsledky prieskumov naznačujú v nastavajúcom období kladný rast zamestnanosti.

Po zvýšení o 0,4 % v druhom štvrťroku (graf 55) sa produktivita práce na zamestnanú osobu zvýšila o 0,5 % ročne aj v treťom štvrťroku 2013. Produktivita na odpracovanú hodinu sa zvyšovala rovnakým tempom, čo je v súlade s miernym rastom celkového počtu odpracovaných hodín. Predpokladá sa, že rast produktivity pokračoval miernym tempom aj v poslednom štvrťroku 2013 v dôsledku pokračujúceho oživenia a typicky oneskorenej

Graf 55 Produktivita práce na zamestnanca

(ročná percentuálna zmena)



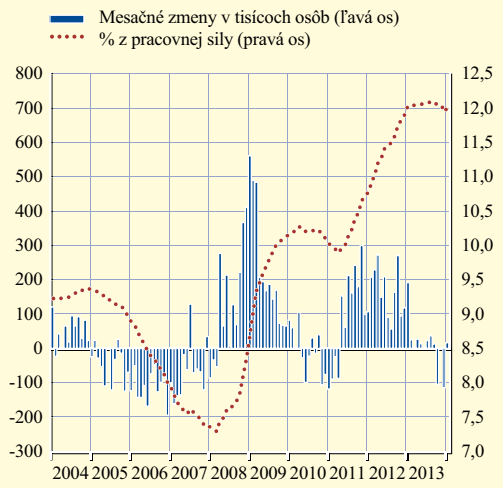
Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.

reakcie rastu zamestnanosti na hospodársku aktivitu.

Miera nezamestnanosti v eurozóne v súlade s vývojom zamestnanosti už pravdepodobne dosiahla svoju najvyššiu hodnotu (graf 56). V októbri 2013 klesla o 0,1 percentuálneho bodu na 12,0 %, čo je prvý mesačný pokles od apríla 2011. V období od októbra 2013 do januára 2014 zostávala jej miera napriek celkovému poklesu počtu nezamestnaných nezmenená. Povzbudzujúcim prejavom je, že tento pokles a stabilizácia počtu nezamestnaných boli pomerne rovnomerne rozložené a týkali sa všetkých vekových skupín. V januári 2014 však zostávala celková miera nezamestnanosti o viac ako dva percentuálne body nad svojou najnižšou hodnotou z apríla 2011. Priemerná úroveň nezamestnanosti za rok 2013 ako celok dosiahla 12,1 % v porovnaní s priemerom 11,4 % v roku 2012. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, očakáva sa postupné, hoci pomalé znižovanie miery nezamestnanosti.

Graf 56 Nezamestnanosť

(mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat.

4.4 PERSPEKTÍVA VÝVOJA HOSPODÁRSKEJ AKTIVITY

Vývoj ukazovateľov dôvery na základe prieskumov do februára zodpovedá pokračujúcemu miernemu rastu aj v prvom štvrťroku tohto roka. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, očakáva sa postupné oživenie, aj keď len veľmi pomalým tempom. Konkrétne by malo dôjsť k ďalšiemu zlepšeniu domáceho dopytu, ktorý by mala podporiť akomodačná menová politika, lepšie podmienky financovania a napredovanie fiškálnej konsolidácie a štrukturálnej reformy. Rast reálnych príjmov by mali podporiť nižšie ceny energií. Hospodárska aktivita by mala ťažiť aj z postupného posilňovania dopytu po vývoze eurozóny. Hoci sa nezamestnanosť v eurozóne stabilizovala, zostáva vysoká a na hospodárske oživenie budú mať naďalej vplyv aj nevyhnutné úpravy bilancie vo verejnom aj súkromnom sektore.

Podľa projekcií odborníkov ECB z marca 2014 sa v eurozóne predpokladá v roku 2014 ročný rast reálneho HDP o 1,2 %, v roku 2015 o 1,5 % a v roku 2016 o 1,8 %. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému z decembra 2013 boli projekcie rastu reálneho HDP na rok 2014 mierne upravené smerom nahor (viac v článku s názvom Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu z marca 2014 v tomto vydaní Mesačného bulletinu).

Za nepriaznivý prvok sa stále považujú riziká súvisiace s hospodárskou perspektívou eurozóny. Na hospodársku situáciu by mohol negatívne vplývať vývoj na svetových finančných trhoch, ako aj vývoj v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách, či geopolitické riziká. Ostatné riziká sú spojené s možnosťou, že domáci dopyt a vývoz budú rásť pomalšie ako sa očakáva, ako aj s nedostatočným zavádzaním štrukturálnych reforiem v krajinách eurozóny.

5 FIŠKÁLNY VÝVOJ

Podľa zimnej hospodárskej prognózy Európskej komisie (2014) sa rozpočtové nerovnováhy v eurozóne aj naďalej znižovali. Odhaduje sa, že celkový deficit verejných financií v eurozóne klesol z úrovne 3,7 % HDP z roku 2012 na 3,1 % HDP v roku 2013. V roku 2014 sa predpokladá jeho ďalší pokles na 2,6 % HDP. Pomer celkového dlhu verejnej správy eurozóny by mal v roku 2014 dosiahnuť maximum na úrovni takmer 96 % HDP a v roku 2015 by sa mal prvýkrát od vypuknutia hospodárskej a finančnej krízy znížiť. Na zabezpečenie udržateľných verejných financií v eurozóne je nevyhnutné ďalšie adaptačné úsilie, a to aj napriek výraznému pokroku, ktorý sa vo fiškálnej konsolidácii dosiahol za posledných pár rokov. Prioritou musí preto naďalej zostať snaha dosiahnuť zostupný trend vysokej miery verejného dlhu, v mnohých krajinách naďalej stúpajúcej. V záujme využitia výhod posilneného rámca fiškálneho riadenia EÚ je dôležité, aby krajiny prísne dodržiavali fiškálne pravidlá a v plnom rozsahu vykonávali ustanovenia fiškálnej dohody v dohodnutých lehotách.

ROZPOČTOVÝ VÝVOJ V ROKOCH 2013 A 2014

Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie zo zimy 2014 fiškálna konsolidácia v eurozóne pokračovala. Celkový rozpočtový deficit verejných financií v eurozóne by podľa odhadov mal klesnúť z úrovne 3,7 % HDP v roku 2012 na 3,1 % HDP v roku 2013 (tabuľka 12 a graf 57). Tento pokles je spôsobený nárastom pomeru príjmov verejnej správy k HDP, ktorý sa v roku 2013 podľa odhadov zvýšil o 0,6 percentuálneho bodu na úroveň 46,8 % HDP, zatiaľ čo pomer výdavkov k HDP by mal zostať na nezmenenej úrovni 49,9 % HDP.

Celkový pomer dlhu verejnej správy k HDP v eurozóne sa v roku 2013 podľa odhadov zvýšil o takmer 3 percentuálne body na 95,5 %. Toto zvýšenie odráža najmä takzvaný efekt snehovej gule (t. j. vplyv kladného diferenciálu rastu nominálnej úrokovej miery na rast dlhu) a rastúci dopad na dlh vyplývajúci z úpravy vzťahu deficitu a dlhu, pričom príspevok primárneho deficitu k rastu dlhu bol podľa odhadov len veľmi malý.

Pokiaľ ide o fiškálny vývoj v roku 2014, Komisia vo svojej prognóze zo zimy 2014 predpokladá ďalší pokles pomeru celkového deficitu verejných financií v eurozóne, ktorý by sa mal v roku 2014 podľa očakávaní znížiť na 2,6 % HDP a v roku 2015 by mal ďalej mierne klesnúť na úroveň 2,5 % HDP. Tieto očakávania sú v súlade s makroekonomickými projekciami fiškálneho vývoja na roky 2014 a 2015 uskutočnenými odborníkmi ECB.[1] Očakávaný pokles deficitu v rokoch 2014 a 2015 súvisí s postupným znižovaním pomeru výdavkov, ktorý by mal podľa Komisie v roku 2015 klesnúť

Tabuľka 12 Fiškálny vývoj v eurozóne

(v % HDP)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
a. Celkové príjmy	45,0	44,9	44,8	45,3	46,2	46,8	46,8
b. Celkové výdavky	47,1	51,2	51,0	49,5	49,9	49,9	49,4
z toho:							
c) Úrokové výdavky	3,0	2,9	2,8	3,0	3,1	3,0	3,0
d) Primárne výdavky (b – c)	44,1	48,4	48,2	46,4	46,8	46,9	46,4
Rozpočtové saldo (a – b)	-2,1	-6,4	-6,2	-4,2	-3,7	-3,1	-2,6
Primárne rozpočtové saldo (a – d)	0,9	-3,5	-3,4	-1,1	-0,6	-0,1	0,5
Rozpočtové saldo očistené od cyklických vplyvov	-3,0	-4,5	-5,1	-3,6	-2,6	-1,6	-1,3
Hrubý dlh	70,1	79,9	85,6	87,9	92,6	95,5	95,9
Informatívna položka: reálny HDP (percentuálna zmena)	0,4	-4,5	1,9	1,6	-0,7	-0,4	1,1

Zdroj: Eurostat, Hospodárska prognóza Európskej komisie zo zimy 2014 a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú sektora verejnej správy eurozóny. Čísla za roky 2013 až 2015 sú odhady. V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

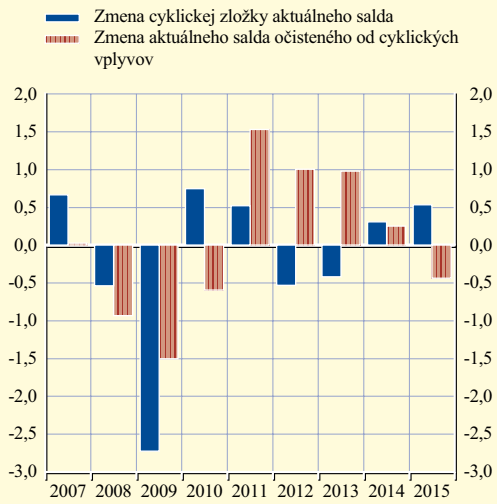
1 Viac v článku s názvom „March 2014 ECB staff macroeconomic projections for the euro area“, *Mesačný bulletin*, ECB, 2014.

Graf 57 Determinanty rozpočtového vývoja v eurozóne

(v percentách HDP; percentuálne zmeny)

a) Rast reálneho HDP a ročná zmena rozpočtového salda

b) Ročné zmeny salda očisteného od cyklických vplyvov a cyklickej zložky aktuálneho salda

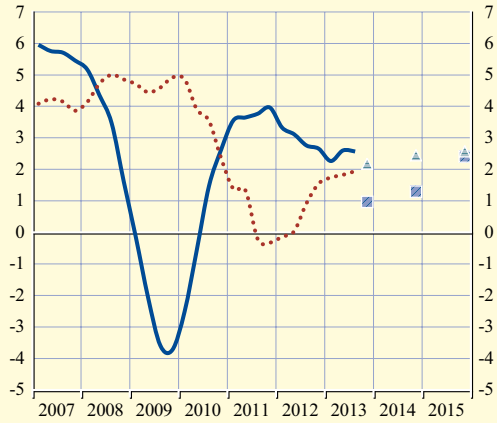


Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie z jesene 2013 a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú sektora verejnej správy eurozóny za obdobie od 1. štvrťroka 2007 do 3. štvrťroka 2013 a ročných projekcií na roky 2013, 2014 a 2015 z hospodárskej prognózy Európskej komisie zo zimy 2014.

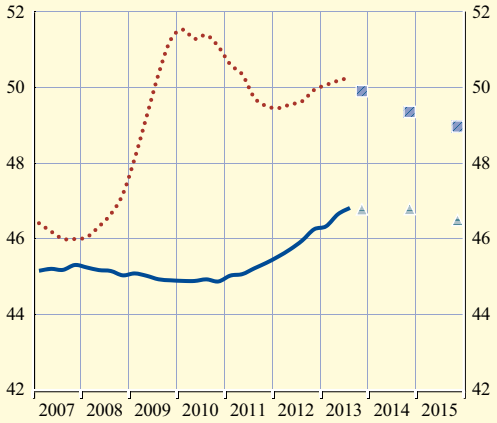
Graf 58 Štvrťročná štatistika a prognóza verejných financií pre eurozónu

Celkové príjmy (štvrťročné údaje)
Celkové výdavky (štvrťročné údaje)
Celkové príjmy (ročné údaje - prognóza Európskej komisie)
Celkové výdavky (ročné údaje - prognóza Európskej komisie)

a) Medziročná percentuálna miera rastu kĺzavých súčtov za štyri štvrťroky



b) Kĺzavé súčty za štyri štvrťroky v percentách HDP



Zdroj: Výpočty ECB na základe údajov Eurostatu, národných údajov a Hospodárskej prognózy Európskej komisie zo zimy 2014.
Poznámka: Údaje sa týkajú sektora verejnej správy eurozóny. V grafe je zobrazený vývoj celkových príjmov a celkových výdavkov vyjadrených ako kĺzavé súčty za štyri štvrťroky v období od 1. štvrťroka 2007 do 3. štvrťroka 2013 a ročné projekcie na roky 2013, 2014 a 2015 hospodárskej prognózy Európskej komisie zo zimy 2014.

na úroveň 49,0 % HDP v dôsledku zníženia primárnych výdavkov, pričom pomer príjmov by mal v roku 2015 klesnúť na úroveň 46,5 % HDP (tabuľka 12 a graf 58). Okrem opatrení na znižovanie výdavkov by mal očakávaný pokles primárnych výdavkov čiastočne odzrkadľovať aj slabnúci vplyv podpory poskytnutej finančnému sektoru v mnohých krajinách.

Pomer celkového dlhu verejnej správy eurozóny by mal v roku 2014 podľa predpokladov Komisie dosiahnuť maximálnu hodnotu 96 % HDP a potom klesnúť. Ako predpokladajú aj odborníci ECB v makroekonomických projekciách, bude to prvýkrát od vypuknutia krízy.[2] Dôvodom je najmä vplyv postupného zlepšovania primárneho rozpočtového salda na znižovanie dlhu. Primárny rozpočet by mal v roku 2014 zaznamenať prebytok vo výške 0,5 % HDP, pričom v roku 2015 by sa mal ďalej mierne zlepšovať a dosiahnuť úroveň 0,6 % HDP.

VÝVOJ A PLÁNY V ROZPOČTOVEJ OBLASTI VO VYBRANÝCH KRAJINÁCH

Za posledných niekoľko rokov dosiahli krajiny eurozóny v korekcii svojich rozpočtových nerovnováh významný pokrok. Zo šestnástich krajín, na ktoré sa počas krízy vzťahoval postup pri nadmernom deficite, už štyri krajiny (Nemecko, Taliansko, Lotyšsko a Fínsko) svoj postup ukončili. Podľa prognózy Európskej komisie zo zimy 2014 sa Belgicku a Rakúsku podarí udržateľným spôsobom odstrániť nadmerné deficity do roku 2013. Naopak, v prípade Slovenska sa aj v roku 2014 očakáva rast deficitu nad referenčnú hodnotu, čím je ohrozený cieľ udržateľného odstránenia nadmerného deficitu v rámci postupu pri nadmernom deficite do roku 2013. Konečné údaje o salde rozpočtu verejnej správy za rok 2013 zverejní Eurostat v apríli. Ak nebudú prijaté dodatočné konsolidačné opatrenia, podľa prognózy Komisie zo zimy 2014 existuje riziko, že mnohým krajinám s lehotou na odstránenie nadmerného deficitu v roku 2014 a 2015 sa nepodarí včas a udržateľne korigovať ich nadmerné deficity. V prípade Holandska sa podľa zimnej prognózy Komisie publikovanej 25. februára 2014 neočakáva, že bude nadmerný deficit do roku 2014 odstránený. Holandský úrad pre ekonomicko-politické analýzy však nedávno zverejnil projekcie, podľa ktorých deficit do roku 2014 klesne pod referenčnú hranicu 3 %. Dňa 5. marca 2014 Komisia využila svoje nové právomoci v rámci nariadení „dvojbalíka“ a vydala nezávislé odporúčania pre Francúzsko a Slovinsko, aby tak upozornila na riziko nedodržania lehoty v rámci postupu pri nadmernom deficite a požiadala o prijatie dodatočných konsolidačných opatrení (box 6).[3]

Nasleduje stručný prehľad posledného rozpočtového vývoja a rozpočtových plánov na plnenie fiškálnych cieľov v najväčších krajinách eurozóny a v krajinách, ktoré v súčasnosti čerpajú alebo nedávno ukončili čerpanie pomoci v rámci ozdravného programu EÚ a MMF.

Nemecko podľa posledných údajov zverejnených Spolkovým štatistickým úradom dosiahlo v roku 2013 vyrovnaný rozpočet. Výhľad na rok 2014 a na ďalšie roky bude vo veľkej miere závisieť od revízií rozpočtu na rok 2014 zo strany novej nemeckej vlády a od strednodobého rozpočtového plánu, ktorých zverejnenie sa očakáva v polovici marca. Pokiaľ ide o dôchodkový systém, vláda zrušila pôvodne plánované zníženie príspevkov na rok 2014 a prostriedky použila na financovanie dodatočných výplat dôchodkov, ktoré zvýhodnia predovšetkým matky, a na umožnenie odchodu do predčasného dôchodku pre tých prispievateľov do systému, ktorí si platili príspevky na dôchodok aspoň 45 rokov.

2 Úroveň pomeru dlhu je v prognózach Európskej komisie vyššia než v makroekonomických projekciách odborníkov ECB. Kým Komisia zverejňuje údaje o dlhu na nekonsolidovanom základe, v projekciách ECB sú agregáty za eurozónu v súlade s postupmi Eurostatu korigované o medzivládne úvery.

3 Odporúčania Európskej komisie pre Francúzsko (http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/30_edps/other_documents/2014-03-05_fr_commission_recommendation_en.pdf) a Slovinsko (http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/30_edps/other_documents/2014-03-05_si_commission_recommendation_en.pdf) vydané 5. marca 2014.

Deficit verejnej správy vo Francúzsku bol v roku 2013 podľa odhadov prognózy Európskej komisie zo zimy 2014 na úrovni 4,2 % HDP, pričom revidovaný cieľ deficitu v rámci postupu pri nadmernom deficite bol 3,9 % HDP. Deficit by mal v roku 2014 mierne klesnúť na úroveň 4,0 %, v porovnaní s cieľom 3,6 % HDP, a to napriek očakávaným úsporám približne na úrovni 0,7 % HDP (pochádzajúcich z udržania miezd vo verejnej správe na rozumnej úrovni, škrtania investícií, odloženia indexácie dôchodkov, reformy rodinných prídavkov v rámci systému sociálneho zabezpečenia a zo zníženia výdavkov na zdravotnú starostlivosť). V roku 2015 sa očakáva jeho ďalší mierny pokles na úroveň 3,9 % HDP. Dodržanie lehoty na korekciu nadmerného deficitu v roku 2015 je tak ohrozené a pomer dlhu verejnej správy k HDP by mal až do konca sledovaného obdobia v roku 2015 rásť. Francúzska vláda dňa 14. januára 2014 zverejnila Pakt o zodpovednosti, ktorý na strane príjmov prináša zrušenie zamestnávateľských príspevkov sociálneho zabezpečenia pre rodiny (30 mld. €) a ktorým vláda potvrdila svoje plány splniť strednodobý cieľ vyrovnaného rozpočtu v štrukturálnom vyjadrení do roku 2016 a znížiť vládne výdavky v období rokov 2015 až 2017 o viac ako 60 mld. €. Celkový vplyv tohto paktu na verejné financie však zatiaľ nie je známy. V ďalšom období bude nevyhnutné, ako nedávno odporučila aj Komisia, zintenzívniť konsolidačné úsilie, aby sa zabezpečilo včasné odstránenie nadmerného deficitu a aby krajina zároveň dostatočne napredovala v plnení svojho strednodobého cieľa.

Deficit verejnej správy v Taliansku zostal, podľa posledných údajov zverejnených národným štatistickým úradom ISTAT, v roku 2013 na nezmenenej úrovni 3 % HDP z predchádzajúceho roka, čo je zároveň mierne nad cieľovou úrovňou 2,9 % HDP stanovenou v aktualizovanom programe stability. Podľa prognózy Európskej komisie zo zimy 2014 by sa mal pomer deficitu k HDP v roku 2014 znížiť na úroveň 2,6 % a v roku 2015 by mal klesnúť na 2,2 %. Komisia v novembri 2013 odporučila Taliansku prijať dodatočné konsolidačné opatrenia, aby sa zabezpečil súlad s Paktom stability a rastu (t. j. dosiahnuť strednodobý cieľ vyrovnaného štrukturálneho rozpočtu v roku 2014 a zabezpečiť dostatočný pokrok v plnení dlhového kritéria v prechodnom období). V súvislosti s odporúčaním Komisie však krajina dodnes nedosiahla žiadny hmatateľný pokrok. V nasledujúcom období bude dôležité, aby Taliansko prijalo potrebné opatrenia na zabezpečenie plnenia požiadaviek preventívnej časti Paktu stability a rastu, najmä pokiaľ ide o nastolenie klesajúceho trendu pomeru dlhu k HDP, ako to nakoniec nedávno zdôraznila aj Európska komisia vo svojom hĺbkovom preskúmaní pre Taliansko.

Podľa zimnej prognózy Komisie sa pomer dlhu verejnej správy k HDP v Španielsku v roku 2013 odhaduje na úrovni 7,2 % (6,7 % bez podpory bankám), čiže len o niečo vyššie, ako bol cieľ vlády (6,5 % bez podpory bankám). V ďalšom období Komisia očakáva, že pomer deficitu k HDP bude v roku 2014 na úrovni 5,8 %, čo je v súlade s cieľom postupu pri nadmernom deficite a v roku 2015 na úrovni 6,5 %, čiže nad ročnou cieľovou hodnotou 4,2 % v rámci postupu pri nadmernom deficite. Štrukturálna úprava bude pravdepodobne oveľa menšia, ako sa odporúča, pričom aktuálne odhady týkajúce sa rastu produkcie a produkčnej medzery sú priaznivejšie než odhady, na základe ktorých bolo vydané odporúčanie v rámci postupu pri nadmernom deficite. Na dosiahnutie fiškálnej konsolidácie plánovanej na obdobie rokov 2014 až 2016 a na zvrátenie stúpajúceho trendu pomeru dlhu verejných financií k HDP sú potrebné ďalšie opatrenia zamerané na zvýšenie príjmov a/alebo reformy, ktoré prinesú škrty vo výdavkoch. Na konci roku 2013 bol tento pomer na úrovni 94 %.

Posledné údaje z Grécka naznačujú, že cieľ primárneho salda na rok 2013 stanovený v ozdravnom programe EÚ a MMF bol do značnej miery prekročený. Vysoký pomer primárneho deficitu k HDP na úrovni 8,8 % predpokladaný v prognóze Európskej komisie zo zimy 2014 túto skutočnosť zastiera, keďže odráža aj jednorazové náklady na rekapitalizáciu bánk (11 % HDP) a ostatné faktory,

ktoré sú vyňaté z definície programu, pokiaľ ide o primárne saldo. Prekročenie fiškálneho cieľa v roku 2013 sa dá do značnej miery pripísať skutočnosti, že primárne výdavky boli nižšie, ako sa plánovalo. V rámci ozdravného programu EÚ a MMF sa v nadchádzajúcom období zabezpečí rast pomeru primárneho prebytku k HDP na úrovni 1,5 % v roku 2014, 3,0 % v roku 2015 a 4,5 % v roku 2016.

V Portugalsku bol v roku 2013 hotovostný deficit nižší ako cieľ, čiastočne vďaka lepšej makroekonomickej výkonnosti v porovnaní s očakávanou, a portugalské orgány predpokladajú splnenie cieľa deficitu stanoveného v rámci ozdravného programu EÚ a MMF (5,5 % HDP bez podpory poskytnutej bankového sektoru). Podľa prognózy Európskej komisie zo zimy 2014, v ktorej sa počíta s deficitom 2,5 % HDP v roku 2015, je Portugalsko na dobrej ceste dodržať termín stanovený v postupe pri nadmernom deficite do roku 2015. V decembri 2013 vyhlásil ústavný súd jedno z opatrení plánovaných na rok 2014 za protiústavné. Portugalské orgány však toto opatrenie rýchlo nahradili inými opatreniami s rovnakým účinkom.

Na základe údajov o hotovosti ústrednej štátnej správy za rok 2013 sa v Írsku vďaka prísnym kontrolám výdavkov a plneniu plánov na strane príjmov očakáva nižší fiškálny deficit v porovnaní s cieľovou hodnotou 7,5 % HDP na rok 2013 v rámci postupu pri nadmernom deficite. Podľa zimnej prognózy Európskej komisie by sa mal pomer deficitu k HDP znížiť zo 7,2 % HDP v roku 2013 na 4,8 % HDP v roku 2014 a pomer dlhu k HDP by mal klesnúť zo svojej najvyššej úrovne 122,3 % v roku 2013 na 120,3 % v roku 2014. Ozdravný program EÚ a MMF bol úspešne ukončený. Úspešnou aukciou vládnych dlhopisov na začiatku januára 2014 sa krajina vrátila na dlhopisové trhy, vďaka čomu mohlo Írsko emitovať takmer polovicu z plánovaných dlhopisov na rok 2014.

Na Cypre boli fiškálne ciele na rok 2013 značne prekročené. Dôvodom bolo pokračujúce obozretné plnenie rozpočtu a slabšia recesia, než sa očakávalo. Podľa prognózy Európskej komisie zo zimy 2014 by mal byť fiškálny deficit v roku 2013 na úrovni 5,5 % HDP, v porovnaní s úrovňou 7,8 % HDP očakávanou v čase druhej kontroly ozdravného programu EÚ a MMF v decembri 2013. Tretia kontrola ozdravného programu Cypru sa ukončila 11. februára 2014. Európska komisia vo svojej prognóze zo zimy 2014 predpokladá, že fiškálny deficit bude v roku 2014 na úrovni 5,8 % HDP v porovnaní s úrovňou 7,1 % očakávanou v čase druhej kontroly ozdravného programu Cypru. Na dosiahnutie takejto vysokej úrovne je nevyhnutné prísne dodržiavanie rozpočtu. Na začiatku programu sa dohodlo, že v ďalších rokoch bude potrebná dodatočná úprava v záujme dosiahnutia dlhodobého cieľa udržateľného primárneho prebytku na úrovni 4 % HDP, čo je nevyhnutné na to, aby verejný dlh začal udržateľným spôsobom klesať.

ÚLOHY V OBLASTI ROZPOČTOVEJ POLITIKY

Hoci sa v oblasti rozpočtovej konsolidácie dosiahol výrazný pokrok, na zabezpečenie udržateľných verejných financií v eurozóne sú potrebné ďalšie úpravy. Prioritou preto musí aj naďalej zostať zreteľné znižovanie vysokých mier zadlženia.

Existuje riziko, že so zlepšením výhľadu na rast môže dôjsť k uspokojeniu so súčasným stavom. Štrukturálne rozpočtové úpravy v eurozóne by sa mali v roku 2014 podľa zimnej prognózy Komisie spomaliť na 0,1 percentuálneho bodu, t. j. pod hranicu minimálnej požiadavky Paktu stability a rastu na úrovni 0,5 % HDP. V záujme plnenia včasných a účinných opatrení vyplývajúcich z preskúmania návrhov rozpočtových plánov krajín eurozóny zo strany Komisie, v rámci ktorého sa zistilo, že existuje riziko nedodržania pravidiel Paktu stability a rastu, je pozitívne, že Komisia využila svoje nové právomoci vyplývajúce z posilneného rámca fiškálneho riadenia EÚ (box 6).

Cieľom stratégií rozpočtovej konsolidácie jednotlivých krajín by malo byť zlepšenie kvality a efektívnosti verejných výdavkov, pričom by sa mali opierať o štrukturálne rozpočtové reformy zamerané na neproduktívne vládne výdavky, a zároveň minimalizovať rušivé vplyvy zdanenia. Okrem toho, že tieto zlepšenia prinesú dlhodobé výhody pre oblasť verejných financií, dá sa očakávať, že ešte viac zmiernia potenciálne nepriaznivý vplyv na rast rozpočtovej konsolidácie.

V posledných rokoch nastal v posilňovaní rámca fiškálneho riadenia EÚ významný pokrok. Jedným z míľnikov tohto rámca je fiškálna dohoda, ktorá vstúpila do platnosti 1. januára 2013 ako súčasť Zmluvy o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii (TSCG). Hlavným cieľom fiškálnej dohody je posilnenie rozpočtovej disciplíny jednotlivých krajín a podpora kontroly rámca fiškálneho riadenia EÚ zo strany jednotlivých štátov. Zmluvné strany majú predovšetkým povinnosť transponovať do svojich vnútroštátnych právnych predpisov záväzok dosiahnuť vyrovnaný rozpočet v štrukturálnom vyjadrení a zaviesť mechanizmus automatickej nápravy pre prípadné odchýlky. Termín na vykonávanie fiškálnej dohody bol stanovený na jeden rok od vstupu TSCG do platnosti, t. j. 1. januára 2014.[4] V záujme plného využívania výhod posilneného rámca je preto dôležité, aby krajiny v plnom rozsahu dodržiavali požiadavky a vykonávali nové opatrenia. Väčšina krajín dodržala stanovené termíny, zdá sa však, že existujú obrovské rozdiely medzi jednotlivými krajinami, pokiaľ ide o transpozíciu fiškálnej dohody do vnútroštátnych právnych predpisov. Niekoľko krajín doteraz nezaviedlo potrebné právne nástroje. V tomto kontexte bude Európska komisia hodnotiť, či jednotlivé krajiny realizujú fiškálnu dohodu.[5] V prípade nesplnenia tejto požiadavky sa očakáva, že dané krajiny rýchlo podniknú kroky vedúce k úprave svojich právnych predpisov. Úspešnosť fiškálnej dohody a tým aj dôveryhodnosť posilneného rámca riadenia bude v zásadnej miere závisieť od toho, či si jednotlivé krajiny kompletne splnia svoje záväzky.

4 Pre krajiny, ktoré TSCG v termíne do 1. januára 2013 neratifikovali, je termín na vykonávanie fiškálnej dohody stanovený na jeden rok po tom, ako tieto štáty TSCG ratifikujú.
5 Článok 8 TSCG.

Box 6

HLAVNÉ VÝZVY DOHĽADU NAD HOSPODÁRSKYMI A FIŠKÁLNYMI POLITIKAMI V RÁMCI EURÓPSKEHO SEMESTRA 2014

Zvyšovanie zraniteľnosti v krajinách eurozóny pred a počas hospodárskej a finančnej krízy bolo čiastočne spôsobené nedostatočným dodržiavaním dohodnutých pravidiel tvoriacich základ HMÚ stanovených v Pakte stability a rastu a nedostatočnou efektívnosťou celkovej koordinácie hospodárskej politiky EÚ. Hospodárskej a menovej únii okrem toho chýbal nástroj na riešenie vzniku makroekonomických nerovnováh. V reakcii na to sa posilnil rámec hospodárskeho a fiškálneho riadenia, najmä balíkom šiestich legislatívnych aktov (tzv. šesťbalík), ktoré vstúpili do platnosti v decembri 2011 a balíkom dvoch legislatívnych aktov (dvojbalík), ktoré vstúpili do platnosti v máji 2013.[1] V rámci európskeho semestra, ktorý sa vzťahuje na fiškálne aj hospodárske politiky, sa v priebehu roka vydávajú odporúčania hospodárskej politiky EÚ a vykonáva sa dohľad špecifický pre každú krajinu. Cieľom týchto reforiem je zabezpečiť, aby krajiny odstránili fiškálne a makroekonomické nerovnováhy z minulých rokov a realizovali reformy nevyhnutné na zabránenie budúcej kríze. Na základe skúseností s vykonávaním posilneného rámca riadenia za posledných pár rokov sa v tomto boxe uvádzajú hlavné výzvy Európskeho semestra 2014.

1 Viac v boxe s názvom Do platnosti vstupuje prísnejší rámec hospodárskeho riadenia EÚ, *Mesačný bulletin*, ECB, december 2011 a v boxe s názvom „The "two-pack" regulations to strengthen economic governance in the euro area", *Mesačný bulletin*, ECB, apríl 2013.

Európsky semester 2014

Európsky semester 2014 sa začal uverejnením ročného prieskumu rastu Európskej komisie v novembri 2013 poskytujúceho všeobecné politické usmernenia týkajúce sa prioritných opatrení, ktoré sa majú prijať na úrovni EÚ a na úrovni jednotlivých štátov, správou o mechanizme varovania, ktorá sleduje makroekonomické nerovnováhy v členských štátoch, a preskúmaním návrhov rozpočtových plánov na rok 2014. Ročný prieskum rastu za rok 2014 správne zdôraznil, že v EÚ a v krajinách eurozóny sú stále nevyhnutné zásadné štrukturálne reformy, najmä reformy na podporu rastu v krátkodobom horizonte. Pokiaľ ide o fiškálne politiky, prieskum zdôraznil naliehavú potrebu pokračovať vo fiškálnej konsolidácii, ktorá má byť navrhnutá tak, aby podporovala rast, s cieľom trvalého znižovania vysokej a v mnohých prípadoch stále rastúcej miery zadlženia. Komisia neskôr počas roka vydá politické odporúčania šité na mieru každej krajiny vo forme odporúčaní pre jednotlivé krajiny.

Potreba prísnejšieho vykonávania odporúčaní pre jednotlivé krajiny

Odporúčania pre jednotlivé krajiny eurozóny sú obzvlášť dôležité na to, aby sa zabezpečilo, že politiky jednotlivých štátov neohrozujú hladké fungovanie HMÚ. Z tohto dôvodu je potrebné úzko monitorovať dodržiavanie týchto odporúčaní. Pri pohľade na posledné dva európske semestre Komisia vo svojom hodnotení naznačuje, že v roku 2012 a 2013 bolo dodržiavanie odporúčaní pre jednotlivé krajiny celkovo obmedzené, t. j. potrebné reformy neboli realizované dostatočne.[2] Na zabezpečenie lepšieho vykonávania reforiem v budúcnosti by bolo vhodné, aby odporúčania pre jednotlivé krajiny boli spojené s konkrétnymi termínmi, najmä pokiaľ ide o naliehavé otázky, čím by sa v priebehu roka zabezpečila včasnosť ich realizácie. Mohlo by sa zároveň posilniť aj súčasné monitorovanie dodržiavania odporúčaní pre jednotlivé krajiny, aby bolo možné sledovať realizáciu potrebných reforiem v priebehu hospodárskeho cyklu.

Hospodárskym dohľadom sa musí zabezpečovať odhalenie a náprava zvyšných nadmerných nerovnováh

Špecializovaný proces makroekonomického dohľadu sa na úrovni EÚ začal vykonávať v roku 2011 zavedením postupu pri makroekonomických nerovnováhach (macroeconomic imbalance procedure – MIP), ktorý umožňuje v rámci celej Európy odhalenie, predchádzanie vzniku a nápravu makroekonomických nerovnováh. Kým v jednotlivých krajinách eurozóny sa celkové nerovnováhy začali upravovať, zvyšná úroveň nerovnováh spôsobuje, že viaceré krajiny sa stávajú značne zraniteľné voči nepriaznivým šokom, ktoré by mohli potenciálne viesť k nesystematickým korekciám. Takéto nesystematické korekcie narušajú hladké fungovanie HMÚ. Postup pri nadmernej nerovnováhe, čo je nápravná časť postupu pri makroekonomických nerovnováhach, by sa mal uplatňovať vo všetkých prípadoch, keď sa nerovnováhy považujú nadmerné. V prípade krajín eurozóny poskytuje postup pri nadmernej nerovnováhe najúčinnejšiu hnaciu silu pre krajiny s nadmernými nerovnováhami, keďže predpokladá zavedenie nápravného akčného plánu danou krajinou, ktorého plnenie je možné presadiť finančnými sankciami. Riadne uplatňovanie tohto nástroja by umožnilo dôkladnejší dohľad a pomohlo by zabezpečiť vykonávanie všetkých plánovaných politických opatrení. Doteraz sa však postup pri nadmernej nerovnováhe neuplatnil, hoci v niektorých krajinách boli nadmerné nerovnováhy zistené.[3]

2 Pracovné dokumenty útvarov Európskej komisie za rok 2012 a 2013, ktoré boli súčasťou odporúčaní pre jednotlivé krajiny.
3 Viac v boxe s názvom „The 2013 Macroeconomic Imbalance Procedure“, *Mesačný bulletin*, ECB, máj 2013.

Pokiaľ ide o postup pri makroekonomických nerovnováhach v roku 2014, Komisia 5. marca 2014 zverejnila hĺbkové preskúmania za všetkých vybraných sedemnásť krajín EÚ.[4] Hodnotenie charakteru nerovnováh bolo uverejnené spolu s hĺbkovým preskúmaním za jednotlivé krajiny so záverom (okrem iného), že nerovnováhy sú nadmerné v Chorvátsku, Taliansku a Slovinsku. Rozhodnutie o príslušných nadväzných procedurálnych opatreniach a, čo je dôležitejšie, rozhodnutie o tom, či v prípade týchto krajín začať s postupom pri nadmernej nerovnováhe, sa bude prijímať až v júni 2014 spolu s vydaním odporúčaní pre jednotlivé krajiny na rok 2014.

Krajiny, ktoré sa v predchádzajúcom období zúčastnili programu finančnej pomoci EÚ a MMF, podliehajú dohľadu po skončení programu. Tento druh dohľadu dopĺňa štandardný hospodársky dohľad nad krajinou EÚ, ktorého cieľom je zabezpečiť, aby si členské štáty končiace s programom finančnej pomoci udržiavali finančnú stabilitu a udržateľnosť verejných financií. Monitorovanie v rámci dohľadu po skončení programu zahŕňa misie do členských štátov dvakrát do roka, počas ktorých sa hodnotí ich hospodárska, fiškálna a finančná situácia a potreba ďalších opatrení. Pre krajiny, na ktoré sa dohľad po skončení programu vzťahuje, môže Rada EÚ na návrh Komisie odporučiť prijatie nápravných opatrení. Do výmeny stanovísk o dohľade po skončení programu sa môže zapojiť aj Európsky parlament a národný parlament príslušnej krajiny.

V strednodobom horizonte je nutné zachovať napredovanie k zdravým fiškálnym pozíciám v súlade s Paktom stability a rastu

V korekcii rozpočtových nerovnováh vzniknutých pred krízou a počas nej dosiahli krajiny eurozóny za posledných päť rokov významný pokrok. Naďalej je však nutná ďalšia štrukturálna úprava značného rozsahu s cieľom zabezpečiť, aby krajiny splnili svoje strednodobé rozpočtové ciele, ktoré zabezpečia zdravé fiškálne pozície v strednodobom horizonte. Navyše, kým Európska komisia očakáva, že pomer dlhu verejnej správy eurozóny k HDP sa v roku 2014 ustáli a v roku 2015 klesne, pomer dlhu verejnej správy v ôsmich z 18 krajín eurozóny bude podľa prognóz až do konca sledovaného obdobia (2015) naďalej rásť. Rada EÚ preto vo svojom usmernení pre členské štáty k fiškálnej politike vydanom vo februári v rámci európskeho semestra 2014 zdôraznila, že „pre všetky členské štáty je dôležité, aby v záujme zabezpečenia udržateľnosti verejných financií naďalej pokračovali v dohodnutej diferencovanej stratégii fiškálnej konsolidácie podporujúcej rast“.

Napriek zostávajúcim, často podstatným konsolidačným požiadavkám, ukázali návrhy rozpočtových plánov krajín eurozóny nezapojených do programov, vydané Európskou komisiou 15. novembra 2013, štrukturálne zlepšenie v roku 2014 len o 0,23 % HDP pre eurozónu ako celok, čo je výrazne pod referenčnou úrovňou 0,5 % HDP, s ktorou sa počíta v rámci Paktu stability a rastu.[5] V stanoviskách Komisie poskytnutých v čase hodnotenia plánov bolo zdôraznené, že ak nebudú prijaté dodatočné opatrenia, štrukturálne úsilie v roku 2014, je ohrozené zaostávaním v plnení záväzkov v rámci Paktu stability a rastu v mnohých krajinách eurozóny, najmä v Španielsku, Taliansku, Luxembursku, na Malte a vo Fínsku. Štrukturálne saldo Španielska, Talianska a Malty sa podľa Európskej hospodárskej prognózy Európskej ko-

4 Zoznam krajín zahŕňa Belgicko, Bulharsko, Dánsko, Nemecko, Španielsko, Francúzsko, Chorvátsko, Taliansko, Luxembursko, Maďarsko, Maltu, Holandsko, Slovinsko, Fínsko, Švédsko a Spojené kráľovstvo. Do tohto zoznamu bolo pridané Írsko po skončení programu finančnej pomoci EÚ a MMF.

5 Viac v boxe s názvom Fiškálna konsolidácia v eurozóne: doterajší pokrok a plány na rok 2014, *Mesačný bulletin*, ECB, december 2013.

Štrukturálne úsilie v reakcii na stanoviská Európskej komisie k návrhom rozpočtových plánov na rok 2014

(v % HDP; v percentuálnych bodoch)

Stanovisko Európskej komisie k súladu návrhov rozpočtových plánov na rok 2014 s Paktom stability a rastu (záväzok v rámci Paktu stability a rastu)	Rozpočtové saldo		Štrukturálne úsilie		Záväzok štrukturálneho úsilia v rámci Paktu stability a rastu
	Cieľ na rok 2014 v rámci postupu pri nadmernom deficite (ak sa uplatňuje)	Prognóza zima 2014	Prognóza jeseň 2013	Prognóza zima 2014	
Súlad					
Nemecko *(preventívna časť)*		0,0	0,0	-0,1	*(SRC)*[1]
Estónsko *(preventívna časť)*		-0,4	0,5	0,4	*0,5 referenčná hodnota*
„V súlade, ale bez akejkoľvek rezervy pre prípadný sklz“					
Francúzsko *(termín v roku 2015 v rámci postupu pri nadmernom deficite)*	-3,6	-4,0	0,7	0,5	*0,8*
Holandsko *(termín v roku 2014 v rámci postupu pri nadmernom deficite)*	-2,8	-3,2	0,4	0,0	*0,7*
Slovinsko *(termín v roku 2015 v rámci postupu pri nadmernom deficite)*	-3,3	-3,9[2]	0,7	0,3	*0,5*
„Plne v súlade“					
Belgicko *(termín v roku 2013 v rámci postupu pri nadmernom deficite)*		-2,6	0,4	0,1	*0,5 (dlhová referenčná hodnota)*
Rakúsko *(termín v roku 2013 v rámci postupu pri nadmernom deficite)*		-2,1	0,1	0,1	*0,5 (referenčná hodnota)*
Slovensko *(termín v roku 2013 v rámci postupu pri nadmernom deficite)*		-3,3	-0,8	-0,2	*0,5 (referenčná hodnota)*
„Riziko nesúladu“					
Španielsko *(termín v roku 2016 v rámci postupu pri nadmernom deficite)*	-5,8	-5,8	-0,1	0,1	*0,8*
Taliansko *(prechodné obdobie: dlhová referenčná hodnota)*		-2,6	0,1	0,2	*0,66*
Luxembursko *(preventívna časť)*		-0,5	-0,6	-0,7	*(SRC)*[1]
Malta *(termín v roku 2014 v rámci postupu pri nadmernom deficite)*	-2,7	-2,7	-0,1	0,2	*0,7*
Fínsko *(preventívna časť)*		-2,5	-0,2	-0,2	*0,5 referenčná hodnota*
Informatívna položka: eurozóna					

Zdroj: Zimná prognóza Európskej komisie 2014, návrhy národných rozpočtových plánov na rok 2014
1) Nebol stanovený žiadny cieľ, keďže krajina splnila svoj strednodobý rozpočtový cieľ (SRC).
2) -3,2 % HDP bez rekapitalizácie bánk.

misie na zimu 2014 zlepší o niečo viac, ako sa očakávalo na jeseň 2013, zatiaľ čo požiadavky v rámci Paktu stability a rastu tieto tri členské štáty stále nespĺňajú. V prípade siedmich krajín (Belgicko, Nemecko, Estónsko, Francúzsko, Luxembursko, Holandsko a Slovinsko) sa však predpokladá, že štrukturálne saldo sa v roku 2014 zlepší len mierne alebo sa zhorší viac, ako sa očakávalo na jeseň, a len v prípade Rakúska a Fínska sa upraví tak, ako sa predpokladalo. V dôsledku toho sa v roku 2014 očakáva ďalšie znižovanie štrukturálneho salda a zároveň sa predpokladá, že bude zodpovedať úrovni 0,13 % HDP, čo je len štvrtina z referenčnej úrovne 0,5 % HDP predpokladanej v rámci Paktu stability a rastu. Európska komisia na základe tohto vývoja využila svoje nové právomoci v rámci dvojbalíka legislatívnych aktov a 5. marca 2014 v súlade s článkom 11 ods. 2 nariadenia (EÚ) č. 473/2013 vydala nezávislé odporúčania pre Francúzsko a Slovinsko. Tieto krajiny musia vyvinúť úsilie na zabezpečenie plného súladu s odporúčaniami, ktoré vydala Rada EÚ v rámci postupu pri nadmernom deficite. Očakáva sa od nich, že na tento účel vo svojich budúcich aktualizovaných programov stability na rok 2014 v osobitne vyhradenej časti podrobne opíšu nevyhnutné opatrenia. Ak sa budú tieto opatrenia považovať za nedostatočné, postup pri nadmernom deficite sa môže v ich prípade zintenzívniť.

V roku 2014 bude v prvom rade prioritou efektívne a spoľahlivé vykonávanie existujúcich postupov dohľadu. Pokiaľ ide o fiškálne politiky, je dôležité, aby sa zabezpečilo dodržiavanie tak cieľového nominálneho deficitu, ako aj štrukturálneho úsilia požadovaného v rámci odporúčaní postupu pri nadmernom deficite. Okrem toho je nutné, aby sa fiškálne pravidlá uplatňovali symetrickým spôsobom. To znamená, že fiškálna disciplína sa plne presadzuje aj v časoch zlepšujúcej sa ekonomiky, aby si krajiny vytvárali dostatočné rozpočtové rezervy ešte predtým, ako nastanú horšie časy.[6] V budúcnosti bude taktiež dôležité, aby sa lehoty v rámci postupu pri nadmernom deficite predlžovali v súlade s existujúcim nariadením len o jeden rok.[7]

Rok 2014 (vzhľadom na plánované preskúmanie vykonávania legislatívnych aktov šesťbalíka Komisiou ku koncu roka) zároveň predstavuje vhodnú príležitosť na zlepšenie riadiaceho rámca. Táto príležitosť by sa mohla využiť na ďalšie objasnenie uplatňovania a zlepšenie konzistentnosti jednotlivých krokov postupu pri makroekonomických nerovnováhach a postupu vyplývajúceho z Paktu stability a rastu.

Záver

Nástroje rámca správy ekonomických záležitostí sa za posledné roky posilnili, ich potenciál však ešte nebol plne využitý. V tejto súvislosti zostávajú hlavnými prioritami európskeho semestra 2014 vykonávanie štrukturálnych reforiem a úprava makroekonomických nerovnováh, ako aj znižovanie vysokej miery zadlženia prostredníctvom pokračujúcej fiškálnej konsolidácie navrhnutej tak, aby podporovala rast a aby bola udržateľná. To si vyžaduje účinné a spoľahlivé uplatňovanie existujúcich nástrojov dohľadu vrátane postupu pri nadmernej nerovnováhe v prípade, že sa nerovnováha v krajine definuje ako nadmerná, a prísne, konzistentné a symetrické uplatňovanie rámca Paktu stability a rastu.

6 Viac informácií sa nachádza v boxe s názvom Vykonávanie postupu pri nadmernom deficite v rámci posilneného Paktu stability a rastu v členských štátoch eurozóny, *Mesačný bulletin*, ECB, december 2013.
7 Článok 3 ods. 5 nariadenia (EÚ) č. 1467/97 v znení neskorších predpisov predpokladá možnosť predĺženia lehoty „spravidla o jeden rok".

ČLÁNKY

MAKROEKONOMICKÉ PROJEKCIE ODBORNÍKOV ECB PRE EUROZÓNU – MAREC 2014[1]

Rast reálneho HDP by mal byť v roku 2014 podľa projekcií aj naďalej mierny a od roku 2015 by sa mal zrýchliť. Očakáva sa, že hlavným faktorom projektovaného rastu hospodárskej aktivity bude postupné oživovanie domáceho a zahraničného dopytu. Zahraničný dopyt bude ťažiť z postupného zrýchľovania globálneho oživenia. Domáci dopyt by mal profitovať zo zvyšujúcej sa dôvery v prostredí klesajúcej neistoty, veľmi akomodačného nastavenia menovej politiky a poklesu cien ropy, ktoré by malo podporiť reálny disponibilný príjem. Domáci dopyt by malo podporiť aj menej reštriktívne nastavenie rozpočtovej politiky v nadchádzajúcich rokoch a postupne sa zlepšujúce podmienky poskytovania úverov. V sledovanom období sa zároveň očakáva postupné oslabovanie nepriaznivého vplyvu potreby ďalších úprav bilancií súkromného sektora a vysokej nezamestnanosti na výhľad hospodárskeho rastu. Reálny HDP by sa mal podľa projekcií zvýšiť o 1,2 % v roku 2014, o 1,5 % v roku 2015 a o 1,8 % v roku 2016.

Očakáva sa, že postupné zvyšovanie dopytu a pokračujúca redukcia nadbytočných kapacít vzhľadom na pevne ukotvené inflačné očakávania povedú v sledovanom období k zvýšeniu inflácie HICP. Inflácia HICP v eurozóne by mala podľa projekcií dosiahnuť 1,0 % v roku 2014, 1,3 % v roku 2015 a 1,5 % v roku 2016. Tento výhľad mierneho vývoja inflácie je podľa očakávaní predovšetkým dôsledkom klesajúceho trendu ropných futures a pretrvávajúceho nízkeho využitia produkčných kapacít v ekonomike. Vzhľadom na síce stále mierne, ale rastúce domáce cenové tlaky, v dôsledku očakávaného postupného oživenia hospodárskej aktivity, by sa mala inflácia HICP bez energií a potravín podľa projekcií zvýšiť z 1,1 % v roku 2014 na 1,7 % v roku 2016.

V porovnaní s makroekonomickými projekciami zverejnenými vo vydaní Mesačného bulletinu z decembra 2013 bola projekcia rastu reálneho HDP na rok 2014 upravená mierne nadol. Projekcia celkovej inflácie HICP na rok 2014 bola vzhľadom na najnovšie údaje upravená nadol o 0,1 percentuálneho bodu, zatiaľ čo projekcia na rok 2015 zostáva nezmenená.

Tento článok uvádza prehľad makroekonomických projekcií pre eurozónu na roky 2014 a 2015, a po prvýkrát aj na rok 2016. Projekcie na také dlhé obdobie sú však spojené s veľmi vysokou neistotou.[2] Pri výklade makroekonomických projekcií je potrebné túto skutočnosť zohľadniť.

MEDZINÁRODNÉ PROSTREDIE

Rast svetového reálneho HDP (bez eurozóny) by sa mal podľa projekcií v priebehu sledovaného obdobia postupne zrýchľovať, a to z 3,4 % v roku 2013 na 4,1 % v roku 2016. Zatiaľ čo vo vyspelých ekonomikách sa rast v druhom polroku 2013 do určitej miery zrýchlil, na rozvíjajúcich sa trhoch sa rast zmiernil v dôsledku slabého domáceho dopytu, obmedzeného priestoru na ďalšie podporné domáce opatrenia a napätia na finančných trhoch. V krátkodobom horizonte ukazovatele globálneho sentimentu poukazujú na priaznivé podmienky na podnikanie, čo zodpovedá postupnému posilňovaniu svetovej hospodárskej aktivity. Hoci sa v niektorých rozvíjajúcich sa ekonomikách nedávno vyskytlo finančné napätie, po rozhodnutí Federálneho výboru Spojených štátov pre operácie na voľnom trhu začať obmedzovať nákup aktív zostali celkové podmienky na svetových finančných trhoch celkovo stabilné (na rozdiel od turbulencií v polovici roka 2013, keď Federálny rezervný systém oznámil možnosť obmedzenia nákupu aktív po prvýkrát). Globálne oživenie by sa malo podľa projekcií aj naďalej postupne zrýchľovať. Vo vyspelých ekonomikách

1 Makroekonomické projekcie odborníkov ECB sú pre Radu guvernérov podkladom pri hodnotení hospodárskeho vývoja a rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu. Informácie o postupoch a technikách použitých pri tvorbe projekcií sú uvedené v publikácii ECB *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises* z júna 2001, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB. Dňom uzávierky údajov uvedených v týchto projekciách bol 20. február 2014.

2 Ďalšie informácie sú v článku „An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections" vo vydaní Mesačného bulletinu z mája 2013.

Tabuľka 1 Medzinárodné prostredie

(ročné zmeny v percentách)

	Marec 2014				Zmena oproti decembru 2013		
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015
Svetový reálny HDP (bez eurozóny)	3,4	3,9	4,0	4,1	0,1	0,0	-0,1
Svetový obchod (bez eurozóny) 1)	3,8	5,1	6,2	6,2	-0,2	-0,5	-0,2
Zahraničný dopyt eurozóny 2)	3,0	4,5	5,6	5,8	0,0	-0,5	-0,1

1) Vypočítaný ako vážený priemer dovozov.
2) Vypočítaný ako vážený priemer dovozov obchodných partnerov eurozóny.

by mala klesajúca miera znižovania zadlženosti súkromného sektora a menší rozsah rozpočtovej konsolidácie podporiť dôveru a domáci dopyt, hoci situácia na trhu práce by sa mala zlepšovať len pomaly. Rýchlejší rast vo vyspelých ekonomikách by mal podporiť rozvíjajúce sa ekonomiky.

V súlade s miernym oživením hospodárskej aktivity dochádza v poslednej dobe aj k posilňovaniu svetového obchodu. Najnovšie údaje poukazujú na zlepšenie v krátkodobom horizonte. Čo sa týka ďalšieho vývoja, svetový obchod by mal postupne rásť, pričom jeho elasticita vzhľadom na hospodársku aktivitu na konci sledovaného obdobia by mala zostať pod úrovňou zaznamenanou pred svetovou krízou. Podľa projekcií by sa mal rast svetového obchodu (bez eurozóny) zrýchliť z 3,8 % v roku 2013 na 6,2 % v roku 2016. Keďže dopyt hlavných obchodných partnerov eurozóny by mal rásť pomalším tempom ako dopyt zvyšku sveta, rast zahraničného dopytu eurozóny by mal byť podľa projekcií o niečo slabší.

V porovnaní s makroekonomickými projekciami zverejnenými vo vydaní Mesačného bulletinu z decembra 2013 sa výhľad svetového hospodárskeho rastu takmer nezmenil. Výhľad zahraničného dopytu eurozóny bol na rok 2014 upravený nadol, ale na rok 2015 zostáva celkovo nezmenený. Úpravy v prípade roka 2014 sú odrazom nepriaznivého vplyvu vývoja obchodu v druhom polroku 2013, ktorý bol slabší, než sa očakávalo, a ktorý by mal podľa očakávaní v krátkodobom horizonte pokračovať.

Box 1

TECHNICKÉ PREDPOKLADY PRE ÚROKOVÉ MIERY, VÝMENNÉ KURZY, CENY KOMODÍT A ROZPOČTOVÚ POLITIKU

Technické predpoklady pre úrokové miery a ceny komodít vychádzajú z očakávaní trhu ku dňu uzávierky 12. februára 2014. Predpoklad týkajúci sa krátkodobých úrokových mier je výhradne technickej povahy. Krátkodobé úrokové miery sa merajú prostredníctvom trojmesačnej sadzby EURIBOR, pričom trhové očakávania sú odvodené z úrokových mier futures. Na základe tejto metodiky by mala priemerná úroveň krátkodobých úrokových mier dosiahnuť 0,3 % v roku 2014, 0,4 % v roku 2015 a 0,8 % v roku 2016. Nominálne výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne by podľa očakávaní trhu mali v priemere dosiahnuť 2,8 % v roku 2014, 3,2 % v roku 2015 a 3,6 % v roku 2016[1]. Vzhľadom na vývoj forwardových trhových úrokových mier a postupné premietanie zmien trhových úrokových mier do sadzieb úverov sa približne na začiatku roka 2014 očakáva zastavenie poklesu kompozitných sadzieb bankových úverov posky-

1 Predpoklad týkajúci sa nominálnych výnosov desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne vychádza z váženého priemeru výnosov referenčných desaťročných dlhopisov v krajinách eurozóny, váženého ročnými hodnotami HDP a zohľadňujúceho budúci vývoj na základe nominálneho výnosu všetkých desaťročných dlhopisov v eurozóne vypočítaného ECB, pričom počiatočný rozdiel medzi oboma časovými radmi je počas sledovaného obdobia konštantný. Predpokladá sa, že spready medzi výnosmi štátnych dlhopisov krajín eurozóny a príslušným priemerom za eurozónu sú počas sledovaného obdobia konštantné.

Technické predpoklady

	Marec 2014				Zmena oproti decembru 2013[1)]		
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015
Trojmesačná sadzba EURIBOR (v % p. a.)	0,2	0,3	0,4	0,8	0,0	0,0	-0,1
Výnosy desaťročných štátnych dlhopisov (v % p. a.)	2,9	2,8	3,2	3,6	0,0	-0,3	-0,3
Cena ropy (v USD za barel)	108,8	105,8	101,1	96,9	0,6	1,8	1,9
Ceny neenergetických komodít, v USD (ročná percentuálna zmena)	-5,2	-2,5	3,1	4,8	0,2	0,1	-0,7
Výmenný kurz USD/EUR	1,33	1,36	1,36	1,36	0,2	0,9	0,8
Nominálny efektívny výmenný kurz eura (ročná percentuálna zmena)	3,8	1,6	0,0	0,0	0,1	0,8	0,0

1) Zmeny sú vyjadrené ako percentá v prípade úrovní, ako rozdiely v prípade mier rastu a ako percentuálne body v prípade úrokových mier a výnosov dlhopisov. Úpravy sa počítajú z nezaokrúhlených hodnôt.

tovaných nefinančnému súkromnému sektoru v eurozóne a následne ich postupné zvyšovanie. Pokiaľ ide o ceny komodít, na základe vývoja na trhoch s futures počas dvojtýždňového obdobia končiaceho sa dňom uzávierky sa predpokladá, že cena ropy Brent klesne zo 108,8 USD za barel v roku 2013 na 96,9 USD za barel v roku 2016. Ceny neenergetických komodít v amerických dolároch by mali v roku 2014 klesnúť a v roku 2015 a 2016 vzrásť[2].

Vzájomné výmenné kurzy by mali počas sledovaného obdobia zostať nezmenené na priemernej úrovni za dvojtýždňové obdobie končiace sa dňom uzávierky 12. februára 2014. Z toho vyplýva výmenný kurz EUR/USD od roku 2014 do roku 2016 na úrovni 1,36, čo oproti roku 2013 predstavuje nárast o 2,1 %. Efektívny výmenný kurz eura by mal byť podľa predpokladov v priemere o 1,6 % silnejší ako v roku 2013.

Predpoklady v oblasti rozpočtovej politiky vychádzajú z národných rozpočtových plánov jednotlivých krajín eurozóny dostupných k 20. februáru 2014. Do úvahy sa berú všetky opatrenia rozpočtovej politiky, ktoré už schválil parlament, resp. podrobne vypracované opatrenia vlády, ktoré budú v rámci legislatívneho konania pravdepodobne schválené.

V porovnaní s Mesačným bulletinom z decembra 2013 sú zmeny v technických predpokladoch pomerne malé a zahŕňajú mierne nižšie dlhodobé úrokové miery v eurozóne, mierne vyššie ceny ropy v amerických dolároch a malé zhodnotenie výmenného kurzu eura.

2 Predpoklady týkajúce sa cien ropy a potravinových komodít vychádzajú z cien futures do konca sledovaného obdobia. V prípade ostatných komodít (t. j. komodít okrem energií a potravín) sa predpokladá, že ich ceny budú do prvého štvrťroka 2015 vychádzať z cien futures a neskôr sa budú vyvíjať podľa svetovej hospodárskej aktivity. Projekcie cien poľnohospodárskych výrobcov v EÚ (v eurách), ktoré sa používajú na vypracovanie prognóz spotrebiteľských cien potravín, sa zostavujú na základe ekonometrického modelu, ktorý zohľadňuje vývoj medzinárodných cien potravinových komodít.

PROJEKCIE RASTU REÁLNEHO HDP

V poslednom štvrťroku 2013 pokračovalo mierne oživenie reálneho HDP, ktorý oproti predchádzajúcemu štvrťroku vzrástol o 0,3 %. V druhom a treťom štvrťroku 2013 boli zaznamenané miery rastu 0,3 % a 0,1 % (graf). Údaje z najnovších prieskumov sa podľa všetkého stabilizovali nad svojim dlhodobým priemerom, čo poukazuje na ďalšie zrýchlenie hospodárskej aktivity v prvom štvrťroku 2014. Na hospodársku aktivitu v prvom štvrťroku bude mať pravdepodobne pozitívny vplyv veľmi mierne zimné počasie v niektorých krajinách. Počas roka 2014 by malo byť tempo rastu podľa projekcií aj naďalej mierne a neskôr by sa malo do určitej miery zrýchliť. Hlavnými faktormi zrýchlenia hospodárskej aktivity počas sledovaného obdobia bude podľa očakávaní po-

stupné oživenie domáceho dopytu vzhľadom na zvyšujúcu sa dôveru v prostredí klesajúcej neistoty, veľmi akomodačného nastavenia menovej politiky a nižších cien ropy (v prospech reálneho disponibilného príjmu). Domáci dopyt by malo podporiť aj menej reštriktívne nastavenie rozpočtovej politiky v nadchádzajúcich rokoch a postupne sa zlepšujúce podmienky poskytovania úverov. Celkovú hospodársku aktivitu bude okrem toho v sledovanom období v čoraz väčšej miere podporovať priaznivý vplyv postupného zvyšovania zahraničného dopytu na vývoz, hoci zo začiatku bude čiastočne tlmený vplyvom predchádzajúceho zhodnocovania efektívneho výmenného kurzu eura. V sledovanom období sa očakáva postupné oslabovanie nepriaznivého vplyvu potreby ďalších úprav bilancií súkromného a verejného sektora, vysokej nezamestnanosti a stále mierne zvýšenej neistoty na výhľad hospodárskeho rastu.

V porovnaní s minulosťou má tempo oživenia zostať tlmené, pričom reálny HDP eurozóny by mal podľa očakávaní prekročiť svoju predkrízovú úroveň (tzn. úroveň z prvého štvrťroka 2008) až od konca roka 2015. V priemernom ročnom vyjadrení sa očakáva, že reálny HDP vzrastie o 1,2 % v roku 2014, o 1,5 % v roku 2015 a o 1,8 % v roku 2016. Tento vývoj hospodárskeho rastu je odrazom dlhodobo rastúceho príspevku domáceho dopytu a malého kladného príspevku čistého vývozu. Keďže rast by mal podľa očakávaní prekročiť svoju potenciálnu mieru rastu, miera nízkeho využitia produkčných kapacít v ekonomike počas sledovaného obdobia postupne klesá.

Pokiaľ ide o jednotlivé zložky rastu, vývoz z eurozóny by mal v roku 2014 a 2015 podľa projekcií nabrať na intenzite vzhľadom na zvyšovanie zahraničného dopytu eurozóny a postupné odznievanie nepriaznivého vplyvu predchádzajúceho zhodnocovania eura. Podiel eurozóny na jej vývozných trhoch by sa mal počas sledovaného obdobia mierne znížiť v dôsledku vplyvu nedávnych strát konkurencieschopnosti. Vývoz v rámci eurozóny by mal podľa projekcií rásť pomalšie ako vývoz z eurozóny, a to vzhľadom na pomerne slabý domáci dopyt v rámci eurozóny.

Podnikové investície by sa mali podľa projekcií postupne zvyšovať, avšak tempom príliš miernym nato, aby sa vrátili na predkrízovú úroveň. K podnikovým investíciám by mali prispievať viaceré faktory: predpokladané postupné zvyšovanie domáceho a zahraničného dopytu, veľmi nízka úroveň úrokových sadzieb, znížená neistota, potreba modernizácie kapitálu po niekoľkých rokoch tlmených investícií, strata obmedzení v ponuke úverov a mierne zvýšenie ziskových marží vďaka oživeniu hospodárskej aktivity. Predpokladá sa však, že kombinácia nepriaznivého vplyvu vysokej miery nevyužitých kapacít, potreby ďalšej reštrukturalizácie podnikových bilancií, nepriaznivých podmienok financovania v niektorých oblastiach a pomerne vysokej úrovne neistoty v niektorých krajinách bude počas sledovaného obdobia odznievať len postupne.

Investície do nehnuteľností na bývanie by sa mali v prvom polroku 2014 mierne zvýšiť a počas zvyšku sledovaného obdobia by mali nabrať na intenzite len minimálne. Výhľad ďalšieho vývoja je však stále tlmený vzhľadom na potrebu ďalších úprav na trhu s nehnuteľnosťami v niektorých krajinách a pomalý rast reálneho disponibilného príjmu. Vplyv relatívnej atraktivity investícií do nehnuteľností na bývanie v iných krajinách, ktorú podporujú historicky nízke sadzby hypotekárnych úverov, sa navyše môže prejaviť len postupne, keďže stavebný sektor v týchto krajinách sa už priblížil k hranici svojich produkčných kapacít. V dôsledku plánovaných opatrení rozpočtovej konsolidácie v niekoľkých krajinách eurozóny sa počas sledovaného obdobia očakáva naďalej pomerne nízka úroveň vládnych investícií.

Zamestnanosť z hľadiska počtu osôb by sa mala počas roka 2014 podľa projekcií mierne zvýšiť a neskôr nabrať na intenzite. Tlmené oživenie zamestnanosti je odrazom nevýrazného rastu

hospodárskej aktivity, zvyčajnej oneskorenej reakcie zamestnanosti na vývoj produkcie, nárastu počtu odpracovaných hodín na zamestnanca, ďalšieho znižovania počtu zamestnancov vo verejnom sektore a zvýšenej neistoty v niektorých krajinách, ktorá brzdí plány náboru nových zamestnancov v súkromnom sektore. Tieto faktory pravdepodobne prevážia pozitívny vplyv reforiem na trhu práce, ktoré v niektorých krajinách s finančnými ťažkosťami zvýšili flexibilitu a znížili kritickú hodnotu rastu produkcie potrebnú na tvorbu pracovných miest. Počas sledovaného obdobia sa očakáva mierny rast dynamiky ekonomicky aktívneho obyvateľstva vzhľadom na postupný návrat určitých segmentov obyvateľstva na trh práce. Miera nezamestnanosti by mala počas sledovaného obdobia mierne klesnúť, v roku 2016 by však aj naďalej mala presahovať úroveň 11 %. Produktivita práce (meraná ako produkcia na zamestnanú osobu) by sa mala počas sledovaného obdobia zvýšiť v dôsledku očakávaného zrýchlenia hospodárskej aktivity a oneskorenej reakcie zamestnanosti.

Tabuľka 2 Makroekonomické projekcie pre eurozónu[1]

(ročné percentuálne zmeny)

	Marec 2014				Zmena oproti decembru 2013[2]		
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015
Reálny HDP [3]	-0,4	1,2	1,5	1,8	0,0	0,1	-0,1
		[0,8 – 1,6] [4]	[0,4 – 2,6] [4]	[0,7 – 2,9] [4]			
Súkromná spotreba	-0,6	0,7	1,2	1,4	0,0	0,0	0,0
Vládna spotreba	0,2	0,4	0,4	0,7	0,1	0,1	0,0
Hrubá tvorba fixného kapitálu	-2,9	2,1	2,7	3,7	0,1	0,5	-0,1
Vývoz [5]	1,1	3,6	4,7	5,1	0,1	-0,1	-0,2
Dovoz [5]	0,0	3,5	4,7	5,2	0,1	0,0	0,0
Zamestnanosť	-0,8	0,2	0,5	0,7	0,0	0,0	0,1
Miera nezamestnanosti (v % ekonomicky aktívneho obyvateľstva)	12,1	11,9	11,7	11,4	0,0	-0,1	-0,1
HICP	1,4	1,0	1,3	1,5	0,0	-0,1	0,0
		[0,7 – 1,3] [4]	[0,6 – 2,0] [4]	[0,7 – 2,3] [4]			
HICP bez energií	1,4	1,2	1,5	1,7	0,0	-0,1	0,0
HICP bez energií a potravín	1,1	1,1	1,4	1,7	0,0	-0,2	0,0
HICP bez energií, potravín a zmien nepriamych daní [6]	1,0	1,0	1,4	1,7	0,0	-0,1	0,0
Jednotkové náklady práce	1,2	0,8	1,0	1,2	-0,2	-0,2	0,0
Kompenzácie na zamestnanca	1,7	1,7	2,0	2,3	-0,1	-0,1	-0,1
Produktivita práce	0,4	0,9	1,0	1,1	0,1	0,1	-0,1
Saldo rozpočtu verejnej správy (v % HDP)	-3,2	-2,7	-2,5	-2,1	0,0	-0,1	-0,1
Štrukturálne rozpočtové saldo (v % HDP) [7]	-2,5	-2,2	-2,2	-2,0	0,0	0,0	-0,1
Hrubý dlh verejnej správy (v % HDP)	92,9	93,5	93,2	92,2	-0,3	-0,1	0,2
Saldo bežného účtu (v % HDP)	2,2	2,4	2,6	2,7	0,2	0,2	0,0

1) Údaje sa vzťahujú na eurozónu vrátane Lotyšska, s výnimkou údajov o HICP za rok 2013. Priemerné ročné percentuálne zmeny HICP za rok 2014 sa vzťahujú na zloženie eurozóny, ktoré v roku 2013 už zahŕňa Lotyšsko.
2) Úpravy sa počítajú z nezaokrúhlených hodnôt.
3) Údaje očistené od rozdielov v počte pracovných dní.
4) Uvedené intervaly sa určujú na základe rozdielov medzi skutočnými hodnotami a projektovanými hodnotami z minulých projekcií za obdobie niekoľkých rokov. Šírka intervalov je dvojnásobkom priemernej absolútnej hodnoty spomenutých rozdielov. Postup počítania intervalov vrátane úprav v dôsledku výnimočných udalostí je bližšie opísaný v dokumente ECB „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“ z decembra 2009, ktorý je k dispozícii na internetovej stránke ECB.
5) Vrátane obchodnej výmeny v rámci eurozóny.
6) Tento ukazovateľ vychádza z odhadov skutočného vplyvu nepriamych daní. Môže sa líšiť od údajov Eurostatu, ktoré predpokladajú úplné a okamžité premietnutie vplyvu daní do HICP.
7) Vypočítané ako saldo verejnej správy očistené od dočasných vplyvov hospodárskeho cyklu a vládou prijatých dočasných opatrení. Výpočet je založený na postupe, ktorý ESCB uplatňuje v prípade cyklicky upraveného rozpočtového salda (Bouthevillain, C. a kol., „Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach“, Working Paper Series, č. 77, ECB, september 2001), a definícii ESCB pre dočasné opatrenia (Kremer, J. a kol., „A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances“, Working Paper Series, č. 579, ECB, január 2006). Projekcia štrukturálneho salda nie je odvodená z agregátnej miery produkčnej medzery. V súlade s metodikou ESCB sa cyklické zložky počítajú oddelene pre rôzne typy príjmov a výdavkov. Podrobnejšie informácie spolu s odkazmi na metodiku Európskej komisie sú v boxe „Cyklická úprava salda štátneho rozpočtu“ vo vydaní Mesačného bulletinu z marca 2012.

Vzhľadom na zrýchlenie rastu reálneho disponibilného príjmu v dôsledku vyšších príjmov z pracovnej činnosti, postupného zlepšovania podmienok na trhu práce, pomalšieho tempa rozpočtovej konsolidácie a slabého vývoja inflácie by sa mala súkromná spotreba v priebehu roka 2014 a v ďalšom období do určitej miery zvýšiť, pričom by ju mal len čiastočne zmierniť nepatrný nárast miery úspor. Vládna spotreba by sa mala podľa projekcií v sledovanom období mierne zvýšiť.

Tempo rastu dovozu z krajín mimo eurozóny by sa malo počas sledovaného obdobia mierne zrýchliť, a to čiastočne v dôsledku vplyvu predchádzajúceho zhodnocovania eura. Malo by však zostať tlmené vzhľadom na nevýrazný rast celkového dopytu. Očakáva sa, že príspevok čistého vývozu k rastu reálneho HDP bude počas sledovaného obdobia kladný, ale mierny. Prebytok bežného účtu platobnej bilancie by sa mal zvýšiť a v roku 2016 by mal dosiahnuť 2,7 % HDP.

V porovnaní s makroekonomickými projekciami zverejnenými vo vydaní Mesačného bulletinu z decembra 2013 bola projekcia rastu reálneho HDP na rok 2014 upravená mierne nahor.

PROJEKCIE CIEN A NÁKLADOV

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu celková inflácia HICP vo februári 2014 dosiahla 0,8 % a v porovnaní s posledným štvrťrokom 2013 sa teda nezmenila. Súčasná nevýrazná miera inflácie je odrazom kombinácie klesajúcich cien energií a mierneho rastu cien potravín, ako aj nevýrazného trendu vývoja cien služieb a cien neenergetických priemyselných tovarov (časť 3 a box „Vplyv cien služieb a neenergetických priemyselných tovarov na nedávny pokles inflácie HICP“ v tomto vydaní Mesačného bulletinu).

Čo sa týka ďalšieho vývoja, očakáva sa, že inflácia HICP zostane v najbližšom období na nízkej úrovni, pričom s postupným oživením hospodárskej aktivity sa začne od konca roka 2014 zvyšovať. Ročná miera inflácie by mala podľa projekcií dosiahnuť 1,0 % v roku 2014, 1,3 % v roku 2015 a 1,5 % v roku 2016. Na konci roka 2016 by mala dosahovať 1,7 %.

Tento výhľad mierneho vývoja inflácie je podľa očakávaní predovšetkým dôsledkom trendu klesajúcich cien ropných futures a pretrvávajúceho nízkeho využitia produkčných kapacít v ekonomike. Postupné zvyšovanie dopytu a prebiehajúci pokles nadbytočných kapacít vzhľadom na pevne ukotvené inflačné očakávania by mali vo veľkých častiach eurozóny umožniť určité zvýšenie ziskových marží a jednotkových nákladov práce. K zvýšeniu inflácie HICP počas sledovaného obdobia by mali prispieť aj postupne sa znižujúce potreby úprav nákladov a cien v krajinách s finančnými ťažkosťami.

V priebehu sledovaného obdobia sa očakáva určitý pokles cien energií v dôsledku predpokladaného vývoja cien ropy, z čoho vyplýva tlak na pokles inflácie HICP. Očakáva sa, že podiel cien energií na celkovej ročnej inflácii HICP bude počas sledovaného obdobia takmer zanedbateľný, pričom ich podiel od roku 1999 predstavuje v priemere 0,5 percentuálneho bodu.

Inflácia cien potravín by sa mala v prvých troch štvrťrokoch 2014 aj naďalej zmierňovať vzhľadom na predchádzajúci pokles cien potravinových komodít (v eurách) a negatívne bázické efekty. Počas zvyšku sledovaného obdobia by sa mala podľa projekcií zvýšiť, v súlade s predpokladaným rastom cien potravinových komodít počas daného obdobia. Podiel cien potravín na raste celkovej inflácie HICP by mal počas sledovaného obdobia podľa projekcií predstavovať v priemere 0,3 percentuálneho bodu, čo je o niečo menej ako ich priemerný podiel od roku 1999 (0,5 percentuálneho bodu).

Inflácia HICP bez energií a potravín by sa mala v priebehu roka 2014 podľa projekcií postupne zvyšovať a za rok ako celok by mala v priemere dosiahnuť 1,1 %, pričom v roku 2015 by sa mala zvýšiť na

1,4 % a v roku 2016 na 1,7 %. K tomuto vývoju by malo podľa očakávaní prispievať projektované postupné zrýchľovanie hospodárskej aktivity. Priemerný podiel tejto zložky na celkovej inflácii HICP by mal počas sledovaného obdobia podľa projekcií dosiahnuť približne 1,0 percentuálneho bodu, čo je tiež o niečo menej ako jej priemerný podiel od roku 1999 (1,1 percentuálneho bodu).

Zvyšovanie nepriamych daní zahrnuté do plánov rozpočtovej konsolidácie by na raste inflácie HICP v roku 2014 malo mať výrazný podiel – približne 0,2 percentuálneho bodu. Rozsah tohto podielu je porovnateľný s podielom zaznamenaným v roku 2013. V roku 2015 a 2016 by mal byť podiel zvyšovania nepriamych daní zanedbateľný, keďže podrobné informácie o rozpočtových opatreniach na tieto roky zatiaľ nie sú k dispozícii. Inflácia meraná indexom HICP bez energií, potravín a zmien nepriamych daní by sa preto podľa projekcií mala zvyšovať o niečo rýchlejšie ako index zahŕňajúci dane.

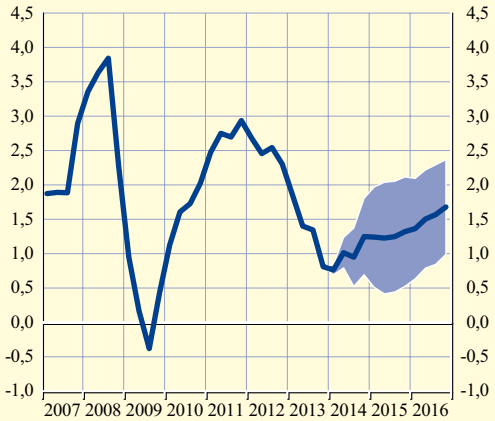
Vonkajšie cenové tlaky sa počas roka 2013 zmiernili vzhľadom na slabý svetový dopyt, zhodnocovanie efektívneho výmenného kurzu eura a pokles cien ropy a neropných komodít. Tieto faktory viedli k poklesu deflátora dovozu počas roka. Pokiaľ však ide o ďalší vývoj, vzhľadom na projektované zvýšenie svetového dopytu počas sledovaného obdobia, očakávaný rast cien neenergetických komodít a odznievanie vplyvov predchádzajúceho zhodnocovania eura sa očakáva, že deflátor dovozu bude v roku 2014 a počas zvyšku sledovaného obdobia rásť. Podľa projekcií by mal v roku 2016 dosiahnuť ročnú mieru zmeny približne 1,1 %, čo je blízko jeho dlhodobej priemernej miery rastu.

Pokiaľ ide o domáce cenové tlaky, vzhľadom na pretrvávajúce slabé, ale pomaly sa zlepšujúce podmienky na trhu práce v eurozóne by mala ročná miera rastu kompenzácií na zamestnanca v roku 2014 zostať v podstate nezmenená, pričom v roku 2015 a 2016 by mala nabrať na intenzite. Rast jednotkových nákladov práce by sa mal v roku 2014 spomaliť, odrážajúc cyklické zrýchlenie rastu produktivity, vzhľadom na oneskorenú reakciu zamestnanosti na hospodárske oživenie a celkovo nezmenenú mieru rastu kompenzácií na zamestnanca počas roka. Vzhľadom na zrýchľovanie

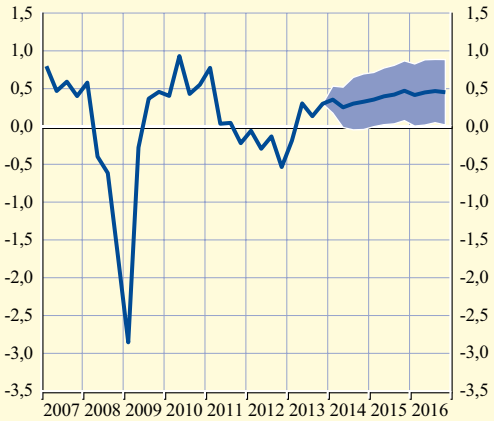
Makroekonomické projekcie[1)]

(štvrťročné údaje)

HICP eurozóny
(medziročné percentuálne zmeny)



Reálny HDP eurozóny[2)]
(medzištvrťročné percentuálne zmeny)



1) Uvedené intervaly okolo stredových hodnôt projekcií vychádzajú z rozdielov medzi skutočnými hodnotami a projektovanými hodnotami z minulých projekcií za obdobie niekoľkých rokov. Šírka intervalov je dvojnásobkom priemernej absolútnej hodnoty spomenutých rozdielov. Postup počítania intervalov vrátane úprav v dôsledku výnimočných udalostí je bližšie opísaný v dokumente ECB „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges" z decembra 2009, ktorý je k dispozícii na internetovej stránke ECB.
2) Údaje očistené od rozdielov v počte pracovných dní.

oživenia v roku 2015 a 2016 a postupné zlepšovanie situácie na trhu práce sa očakáva, že o niečo rýchlejší rast kompenzácií na zamestnanca v porovnaní s rastom produktivity povedie k miernemu zrýchleniu rastu jednotkových nákladov práce.

Rast ukazovateľa ziskových marží (meraného na základe rozdielu medzi deflátorom HDP v cenách výrobných faktorov a rastom jednotkových nákladov práce) by sa mal v roku 2014 podľa očakávaní zrýchliť a počas sledovaného obdobia ďalej mierne rásť, pričom by ho malo podporovať očakávané zlepšovanie hospodárskych podmienok.

V porovnaní s makroekonomickými projekciami zverejnenými v Mesačnom bulletine z decembra 2013 bola projekcia celkovej inflácie HICP na rok 2014 upravená nadol o 0,1 percentuálneho bodu, zatiaľ čo projekcia na rok 2015 zostáva nezmenená.

VÝHĽAD ROZPOČTOVÉHO VÝVOJA

Na základe predpokladov uvedených v boxe 1 by sa mal pomer deficitu verejnej správy k HDP v eurozóne podľa projekcií znížiť z 3,2 % v roku 2013 na 2,7 % v roku 2014 a ďalej na 2,1 % v roku 2016. Projektovaný nižší deficit na rok 2014 je odrazom úsilia o rozpočtovú konsolidáciu vo viacerých krajinách eurozóny a znižovania štátnej pomoci finančnému sektoru. Očakáva sa, že hlavným faktorom projektovaného postupného poklesu deficitu verejnej správy v roku 2015 a 2016 bude priaznivý príspevok cyklickej zložky vzhľadom na znižovanie miery nadbytočných kapacít a v menšej miere aj pokračujúce zlepšovanie štrukturálnej zložky, keďže štrukturálna zložka by sa podľa projekcií mala oproti minulým rokom zlepšovať pomalším tempom. Štrukturálne rozpočtové saldo, t. j. cyklicky upravené saldo očistené od všetkých dočasných opatrení, by sa následne malo v roku 2014 zlepšiť výrazne a počas zvyšku sledovaného obdobia už len v menšej miere. Pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP v eurozóne by mal v roku 2014 podľa projekcií dosiahnuť maximálnu hodnotu 93,5 %, zatiaľ čo v roku 2016 by mal klesnúť na 92,2 %.

Box 2

ANALÝZA CITLIVOSTI

Projekcie sa do značnej miery opierajú o technické predpoklady týkajúce sa vývoja určitých kľúčových premenných. Keďže niektoré z týchto premenných môžu mať na projekcie pre eurozónu veľký vplyv, citlivosť projekcií na alternatívny vývoj týchto základných predpokladov môže pomôcť analyzovať riziká spojené s projekciami. Tento box sa zaoberá neistotou v spojitosti s troma kľúčovými základnými predpokladmi a citlivosťou projekcií na tieto predpoklady.[1]

1) Alternatívny vývoj cien ropy

Predpoklady cien ropy v aktuálnych projekciách odborníkov ECB sú odvodené z očakávaní trhu meraných cenami ropných futures počas dvojtýždňového obdobia končiaceho sa dňom uzávierky. V súčasnosti z nich vyplýva priebežný pokles cien ropy počas sledovaného obdobia. S týmto profilom vývoja sa však aj naďalej spája neistota, ktorá sa týka vývoja dopytu i ponuky.

Pokiaľ ide o dopyt, na svetové ceny komodít by mohlo mať negatívny vplyv spomalenie rastu v rozvíjajúcich sa ekonomikách. Na druhej strane by v prípade výraznejšieho svetového ožive-

1 Všetky simulácie sa uskutočnili za predpokladu nezmenenej menovej politiky a akýchkoľvek iných premenných týkajúcich sa technických predpokladov a medzinárodného prostredia eurozóny.

nia, a najmä oživenia ekonomiky Spojených štátov, mohlo dôjsť k zaznamenaniu vyšších cien ropy. Čo sa týka ponuky, vplyv zvýšenia produkcie bridlicovej ropy počas sledovaného obdobia sa považuje za obmedzený z dvoch dôvodov. Po prvé, väčšina vplyvov súvisiacich s bridlicovou ropou už bola podľa všetkého zohľadnená a po druhé, aj významné zmeny v rozsahu produkcie Spojených štátov by mali na medzinárodné ceny len malý vplyv vzhľadom na možnú kompenzujúcu reakciu produkcie ropy v Saudskej Arábii. Tlak na rast cien ropy na strane ponuky by však zároveň mohol vzniknúť v dôsledku neočakávaných geopolitických udalostí.

Vyššie než predpokladané ceny ropy sú však celkovo v kontexte svetového oživenia podľa všetkého pravdepodobné. Táto analýza citlivosti preto berie do úvahy úpravu vývoja cien ropných futures nahor na základe využitia kapacít vo výrobnom sektore v Spojených štátoch.[2] Alternatívny vývoj predpokladá, že ceny ropy budú v rokoch 2014, 2015 a 2016 o 2 %, 8 % a 14 % nad úrovňou cien futures. Podľa makroekonomických modelov odborníkov ECB by vyššie ceny ropy spôsobili, že inflácia HICP by bola v rokoch 2015 a 2016 o 0,2 percentuálneho bodu nad úrovňou základnej projekcie. Vyššie ceny ropy by zároveň pribrzdili rast reálneho HDP, ktorý by bol v roku 2016 nižší o 0,1 percentuálneho bodu.

2) Nižší výmenný kurz eura

Nominálny efektívny výmenný kurz eura meraný voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny sa v posledných mesiacoch zhodnotil a v súčasnosti je 3 % nad svojím dlhodobým historickým priemerom od roku 1999. Toto zhodnocovanie účastníci trhu do značnej miery spájajú s prebiehajúcim sťahovaním aktív globálnymi investormi z rozvíjajúcich sa trhov (pričom časť kapitálu prúdi do eurozóny), korekciou mien veľkých vývozcov komodít a dlhodobo slabým japonským jenom.

Základný scenár projekcií vychádza z predpokladu, že vzájomné výmenné kurzy zostanú počas sledovaného obdobia nezmenené na priemernej úrovni za dvojtýždňové obdobie končiace sa dňom uzávierky 12. februára 2014. Za tohto predpokladu a na účely porovnania bol zostavený štylizovaný alternatívny vývoj výmenného kurzu, ktorý predpokladá, že euro sa v nominálnom efektívnom vyjadrení od druhého štvrťroka 2014 znehodnotí o 3 %. Výsledky tohto predpokladaného znehodnotenia poukazujú na rast reálneho HDP a infláciu HICP, ktoré sú približne o 0,1 až 0,2 percentuálneho bodu vyššie v každom roku počas sledovaného obdobia.

3) Dodatočná rozpočtová konsolidácia

Ako sa uvádza v boxe 1, v prípade predpokladov týkajúcich sa rozpočtovej politiky sa do úvahy berú všetky opatrenia rozpočtovej politiky, ktoré už schválil parlament, resp. podrobne vypracované opatrenia vlády, ktoré budú pravdepodobne v rámci legislatívneho konania schválené. Opatrenia zahrnuté do základného scenára projekcií v prípade väčšiny krajín nie sú dostatočné na splnenie požiadaviek na rozpočtovú konsolidáciu v rámci nápravnej a preventívnej časti Paktu stability a rastu. Záväzok splniť tieto požiadavky je vo všeobecnosti vyjadrený v rozpočtových cieľoch, ktoré vlády stanovili vo svojich zákonoch o rozpočte alebo v návrhoch rozpočtových plánov na rok 2014, v dokumentoch programov EÚ a MMF a v určitom rozsahu aj v programoch stability z roku 2013 (ktoré sa majú aktualizovať v apríli 2014). Samotné opatrenia na dosiahnutie týchto cieľov však často chýbajú, alebo nie sú vypracované dostatočne podrobne.

2 Podrobný opis modelu použitého na odvodenie tejto úpravy smerom nahor je v publikácii „Risk-adjusted forecasts of oil prices“, Pagano, P., Pisani, M., *The B.E. Journal of Macroeconomics*, roč. 9, vydanie 1, článok 24, 2009.

V základnom scenári projekcie preto nie sú zohľadnené, najmä na obdobie rokov 2015 až 2016, ktoré v prípade väčšiny krajín do aktuálneho zostavovania rozpočtu nie je zahrnuté. Preto je nevyhnutné, a zároveň pravdepodobné, že popri opatreniach, ktoré sú už do základného scenára zahrnuté, väčšina vlád do roku 2016 prijme dodatočné opatrenia rozpočtovej konsolidácie.

Predpoklady analýzy fiškálnej citlivosti

Východiskovým bodom analýzy fiškálnej citlivosti je „fiškálna medzera" medzi vládnymi rozpočtovými cieľmi a základnými projekciami rozpočtového vývoja. Rozsah pravdepodobnej dodatočnej rozpočtovej konsolidácie sa vyhodnocuje na základe podmienok a informácií (špecifických pre danú krajinu) týkajúcich sa rozsahu a zloženia konsolidácie. Informácie špecifické pre jednotlivé krajiny majú predovšetkým poukázať na neistotu súvisiacu s rozpočtovými cieľmi, pravdepodobnosť dodatočných opatrení rozpočtovej konsolidácie a súvisiace makroekonomické spätné vplyvy.

Na základe tohto prístupu bol rozsah dodatočnej konsolidácie v eurozóne vyhodnotený na úrovni približne 0,1 % HDP v roku 2014, zatiaľ čo na rok 2015 sa predpokladajú ďalšie pravdepodobné dodatočné opatrenia (približne 0,6 % HDP) a o niečo menší rozsah v roku 2016 (približne 0,3 % HDP), z čoho vyplýva kumulatívny rozsah dodatočnej konsolidácie do konca roka 2016 na úrovni približne 1,0 % HDP. Pokiaľ ide o zloženie rozpočtových opatrení, analýza citlivosti sa snaží zohľadniť profily špecifické pre jednotlivé krajiny a obdobia v prípade najpravdepodobnejších dodatočných opatrení konsolidácie. Súčasná analýza uskutočňovaná na úrovni eurozóny ako celku poukazuje na to, že rozpočtová konsolidácia sa zameriava na výdavkovú stranu rozpočtu, hoci zahŕňa aj zvyšovanie nepriamych a priamych daní a príspevkov na sociálne zabezpečenie.

Makroekonomický vplyv dodatočnej rozpočtovej konsolidácie

V nasledujúcej tabuľke sú zhrnuté výsledky simulácie vplyvu na rast reálneho HDP a infláciu HICP v eurozóne vyplývajúce z analýzy fiškálnej citlivosti, v rámci ktorej bol použitý model NAWM[3)] vypracovaný ECB.

Makroekonomický vplyv dodatočnej rozpočtovej konsolidácie v roku 2014 je obmedzený, v roku 2015 predstavuje podľa odhadov približne -0,4 percentuálneho bodu a v roku 2016 je znovu obmedzený. Vplyv na infláciu HICP predstavuje podľa odhadov približne 0,1 percentuálneho bodu.

3 New Area-Wide Model bližšie opisujú Christoffel K., Coenen G. a Warne A. v publikácii „The New Area-Wide Model of the euro area: a micro-founded open-economy model for forecasting and policy analysis", Working Paper Series, č. 944, ECB, október 2008.

Odhadovaný makroekonomický vplyv dodatočnej rozpočtovej konsolidácie na rast HDP a infláciu HICP v eurozóne

Predpoklady (v % HDP)	2014	2015	2016
Vládne rozpočtové ciele[1)]	-2,4	-1,6	-0,8
Základné projekcie rozpočtového vývoja	-2,7	-2,5	-2,1
Dodatočná rozpočtová konsolidácia (v kumulatívnom vyjadrení)[2)]	0,1	0,7	1,0
Vplyv dodatočnej rozpočtovej konsolidácie (v percentuálnych bodoch)[3)]			
Rast reálneho HDP	-0,1	-0,4	-0,1
Inflácia HICP	0,0	0,1	0,1

1) Nominálne ciele, ktoré sú v prípade príslušných krajín uvedené v najnovších dokumentoch programov EÚ a MMF; najnovšie odporúčania týkajúce sa postupu pri nadmernom deficite v prípade krajín, na ktoré sa postup vzťahuje; zákony o rozpočte a návrhy rozpočtových plánov na rok 2014 a aktualizované programy stability z roku 2013 v prípade krajín, na ktoré sa nevzťahuje postup pri nadmernom deficite.
2) Analýza citlivosti založená na hodnoteniach odborníkov Eurosystému.
3) Odchýlky od základného scenára v percentuálnych bodoch v prípade rastu reálneho HDP a inflácie HICP (v oboch prípadoch v ročnom vyjadrení). Simulácia makroekonomického vplyvu bola uskutočnená pomocou modelu eurozóny vypracovaného ECB (New Area-Wide Model).

Súčasná analýza teda poukazuje na určité riziká poklesu základnej projekcie rastu reálneho HDP predovšetkým v roku 2015, keďže do základného scenára nie sú zahrnuté všetky zamýšľané opatrenia rozpočtovej konsolidácie. Zároveň poukazuje na riziká vyššej inflácie, keďže na základe hodnotenia bude zdrojom časti dodatočnej konsolidácie zvyšovanie nepriamych daní.

Je dôležité poznamenať, že táto analýza fiškálnej citlivosti sa zameriava len na potenciálne krátkodobé vplyvy pravdepodobnej dodatočnej rozpočtovej konsolidácie. Hoci aj vhodne navrhnuté opatrenia rozpočtovej konsolidácie majú často negatívne krátkodobé vplyvy na rast reálneho HDP, tieto opatrenia majú aj pozitívne dlhodobejšie vplyvy na hospodársku aktivitu, ktoré v horizonte tejto analýzy nie sú viditeľné.[4] Výsledky tejto analýzy by sa nemali interpretovať ako pokusy o spochybnenie potreby dodatočných opatrení rozpočtovej konsolidácie v sledovanom období. Pokračujúce úsilie o rozpočtovú konsolidáciu je nevyhnutné v záujme obnovenia stabilných verejných financií v eurozóne. Nedostatočné úsilie o rozpočtovú konsolidáciu by mohlo mať nepriaznivý vplyv na oceňovanie štátnych dlhopisov. Okrem toho by sa mohla oslabiť aj dôvera, čo by malo nepriaznivý vplyv na hospodárske oživenie.

4 Podrobnejšiu analýzu makroekonomických vplyvov rozpočtovej konsolidácie uvádza box „Súčasné úvahy o úlohe fiškálnych multiplikátorov v procese konsolidácie“, *Mesačný bulletin*, ECB, december 2012.

Box 3

PROGNÓZY INÝCH INŠTITÚCIÍ

Pre eurozónu je k dispozícii viacero prognóz medzinárodných organizácií a inštitúcií zo súkromného sektora. Vzhľadom na rôzne termíny uzávierky sa však tieto prognózy nedajú porovnávať navzájom a ani s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB. Okrem toho tieto prognózy používajú na odvodenie predpokladov týkajúcich sa rozpočtového, finančného a zahraničného vývoja vrátane cien ropy a ostatných komodít odlišné (čiastočne nešpecifikované) metódy. Jednotlivé prognózy sa navyše líšia aj v spôsobe zohľadňovania rozdielov v počte pracovných dní (nasledujúca tabuľka).

Porovnanie prognóz rastu reálneho HDP a inflácie HICP v eurozóne

(ročné zmeny v percentách)

	Dátum zverejnenia	Rast HDP			Inflácia HICP		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015
Projekcie odborníkov	marec 2014	1,2	1,5	1,8	1,0	1,3	1,5
ECB		[0,8 – 1,6]	[0,4 – 2,6]	[0,7 – 2,9]	[0,7 – 1,3]	[0,6 – 2,0]	[0,7 – 2,3]
Európska komisia	február 2014	1,2	1,8	–	1,0	1,3	–
OECD	november 2013	1,0	1,6	–	1,2	1,2	–
Euro Zone Barometer	február 2014	1,1	1,5	1,5	1,0	1,3	1,8
Consensus Economics Forecasts	február 2014	1,0	1,4	1,5	1,0	1,4	1,8
Survey of Professional Forecasters	február 2014	1,0	1,5	1,7	1,1	1,4	1,7
MMF	január 2014	1,0	1,4	1,5	1,5	1,4	1,5

Zdroj: European Commission Economic Forecasts, jeseň 2013; IMF World Economic Outlook, október 2013; OECD Economic Outlook, november 2013; Consensus Economics Forecasts; MJEconomics; a ECB's Survey of Professional Forecasters.
Poznámka: V makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystému a prognózach OECD sú uvedené ročné miery rastu očistené od vplyvu počtu pracovných dní v roku, zatiaľ čo Európska komisia a MMF svoje prognózy od tohto vplyvu neočisťujú. Ostatné prognózy nešpecifikujú, či vplyv počtu pracovných dní zohľadňujú.

V prognózach iných inštitúcií, ktoré sú v súčasnosti k dispozícii, sa očakáva podobný vývoj rastu reálneho HDP v eurozóne v roku 2014 a 2015 ako v projekciách odborníkov ECB. Projekcie rastu reálneho HDP v roku 2016 sú v rámci intervalu projekcií odborníkov ECB. Pokiaľ ide o infláciu, prognózy väčšiny iných inštitúcií poukazujú na priemernú ročnú infláciu HICP v roku 2014 a 2015 v blízkosti projekcií odborníkov ECB. V iných dostupných projekciách sa očakáva, že v roku 2016 dosiahne inflácia HICP v priemere 1,5 % až 1,8 %, čo je v rámci intervalu projekcií odborníkov ECB.

ŠTATISTIKA EUROZÓNY

OBSAH[1]

PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

Zhrnutie ekonomických ukazovateľov eurozóny S5

1 ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

1.1 Konsolidovaný finančný výkaz Eurosystému S6
1.2 Kľúčové úrokové sadzby ECB S7
1.3 Menovopolitické operácie Eurosystému prostredníctvom tendrov S8
1.4 Štatistika povinných minimálnych rezerv a likvidity S9

2 MENOVÝ VÝVOJ, BANKOVÝ SEKTOR A OSTATNÍ FINANČNÍ SPROSTREDKOVATELIA

2.1 Agregovaná bilancia PFI eurozóny S10
2.2 Konsolidovaná bilancia PFI eurozóny S11
2.3 Menová štatistika S12
2.4 Úvery PFI – podrobne členené S15
2.5 Vklady v PFI – podrobne členené S17
2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobne členené S20
2.7 Vybrané položky bilancie PFI podľa mien S21
2.8 Agregovaná bilancia investičných fondov eurozóny S22
2.9 Cenné papiere v držbe investičných fondov eurozóny v členení podľa emitenta cenných papierov S23
2.10 Agregovaná bilancia finančných spoločností osobitného účelu eurozóny S24
2.11 Agregovaná bilancia poisťovacích spoločností a penzijných fondov eurozóny S25

3 FINANČNÉ A NEFINANČNÉ ÚČTY

3.1 Integrované hospodárske a finančné účty podľa inštitucionálneho sektora S26
3.2 Nefinančné účty eurozóny S30
3.3 Domácnosti S32
3.4 Nefinančné spoločnosti S33
3.5 Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy S34

4 FINANČNÉ TRHY

4.1 Cenné papiere iné ako akcie podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny S35
4.2 Cenné papiere iné ako akcie vydané rezidentmi eurozóny podľa sektora emitenta a typu nástroja S36
4.3 Miery rastu cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny S38
4.4 Kótované akcie vydané rezidentmi eurozóny S40
4.5 Úrokové sadzby PFI z vkladov rezidentov eurozóny a úverov rezidentom eurozóny v eurách S42
4.6 Úrokové sadzby peňažného trhu S44
4.7 Výnosové krivky eurozóny S45
4.8 Indexy akciového trhu S46

5 CENY, PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

5.1 HICP, ostatné ceny a náklady S47
5.2 Ponuka a dopyt S50
5.3 Trh práce S54

6 VEREJNÉ FINANCIE

6.1 Príjmy, výdavky a deficit/prebytok S56
6.2 Dlh S57
6.3 Zmeny dlhu S58
6.4 Štvrťročné príjmy, výdavky a deficit/prebytok S59
6.5 Štvrťročný dlh a zmena dlhu S60

1 Ďalšie informácie získate na adrese: statistics@ecb.europa.eu. Dlhšie časové rady a podrobnejšie údaje sú k dispozícii na internetovej stránke Statistical Data Warehouse ECB v časti Štatistika [Statistics] (www.sdw.ecb.europa.eu).

7 ZAHRANIČNÉ TRANSAKCIE A POZÍCIE
7.1 Súhrnná platobná bilancia S61
7.2 Bežný a kapitálový účet S62
7.3 Finančný účet S64
7.4 Menové vyjadrenie platobnej bilancie S70
7.5 Zahraničný obchod S71

8 VÝMENNÉ KURZY
8.1 Efektívne výmenné kurzy S73
8.2 Bilaterálne výmenné kurzy S74

9 VÝVOJ MIMO EUROZÓNY
9.1 Hospodársky a finančný vývoj v ostatných členských štátoch EÚ S75
9.2 Hospodársky a finančný vývoj v Spojených štátoch a Japonsku S76

ZOZNAM GRAFOV S77

TECHNICKÉ POZNÁMKY S79

VŠEOBECNÉ POZNÁMKY S85

ROZŠÍRENIE EUROZÓNY O LOTYŠSKO OD 1. JANUÁRA 2014

V januári 2014 vstúpilo do eurozóny Lotyšsko, čím sa počet členov eurozóny zvýšil na 18.

Ak nie je uvedené inak, všetky časové rady obsahujúce údaje za rok 2011 sa vzťahujú na skupinu krajín „Euro 18“ (eurozóna vrátane Lotyšska). Pokiaľ ide o úrokové sadzby, menovú štatistiku, HICP a rezervné aktíva (z dôvodu konzistentnosti tiež komponenty a protipoložky M3 a komponenty HICP), štatistické rady sa týkajú eurozóny v jej meniacom sa zložení.

Podrobné informácie o súčasnom a predchádzajúcom zložení eurozóny sú v časti Všeobecné poznámky.

Značky a skratky použité v tabuľkách

“-”	údaje sa nesledujú/nie sú relevantné
“.”	údaje nie sú ešte k dispozícii
“...”	nula alebo zanedbateľné
“miliarda”	10^9
(p)	predbežné
s. o.	očistené od sezónnych vplyvov
s. n.	neočistené od sezónnych vplyvov

PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

Zhrnutie ekonomických ukazovateľov eurozóny
(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

1. Menový vývoj a úrokové sadzby[1)]

		M1[2)]	M2[2)]	M3[2), 3)]	M3[2), 3)] 3-mesačný kĺzavý priemer (centrovaný)	Úvery PFI poskytnuté rezidentom eurozóny okrem PFI a verejnej správy[2)]	Cenné papiere iné ako akcie vydané v eurách nefinančnými spoločnosťami[2)]	3-mesačná úroková miera (EURIBOR; % p. a.; priemery za obdobie)	10-ročná spotová miera (% p. a.; koniec obdobia)[4)]
		1	2	3	4	5	6	7	8
2012		4,0	3,1	2,9	-	-0,2	1,2	0,58	1,72
2013		7,0	4,0	2,4	-	-1,5	1,4	0,22	2,24
2013	Q1	6,7	4,3	3,2	-	-0,8	1,5	0,21	1,76
	Q2	8,1	4,6	2,8	-	-1,1	0,1	0,21	2,14
	Q3	6,9	4,0	2,2	-	-1,9	1,9	0,22	2,05
	Q4	6,4	3,1	1,5	-	-2,2	2,1	0,24	2,24
2013	Sep.	6,6	3,8	2,0	1,9	-2,1	2,7	0,22	2,05
	Okt.	6,5	3,2	1,4	1,6	-2,1	2,4	0,23	1,95
	Nov.	6,5	3,0	1,5	1,3	-2,3	2,6	0,22	1,99
	Dec.	5,7	2,5	1,0	1,2	-2,3	-0,3	0,27	2,24
2014	Jan.	6,2	2,4	1,2	.	-2,2	.	0,29	1,89
	Feb.	.	.	.	.	.	.	0,29	1,88

2. Ceny, výroba, dopyt a pracovný trh[5)]

		HICP[1)]	Ceny priemyselných výrobcov	Hodinové náklady práce	Reálny HDP (s. o.)	Priemyselná výroba okrem stavebníctva	Využitie výrobných kapacít v spracovateľskom priemysle (%)	Zamestnanosť (s. o.)	Nezamestnanosť (% pracovnej sily, s. o.)
		1	2	3	4	5	6	7	8
2012		2,5	2,8	1,9	-0,7	-2,5	78,6	-0,6	11,4
2013		1,4	-0,2	.	-0,4	-0,8	78,3	.	12,1
2013	Q2	1,4	-0,1	1,1	-0,6	-1,0	77,9	-1,0	12,1
	Q3	1,3	-0,6	1,0	-0,3	-1,1	78,4	-0,8	12,1
	Q4	0,8	-1,1	.	0,5	1,3	79,2	.	12,0
2013	Sep.	1,1	-0,9	-	-	0,2	-	-	12,1
	Okt.	0,7	-1,3	-	-	0,5	78,4	-	12,0
	Nov.	0,9	-1,2	-	-	2,8	-	-	12,0
	Dec.	0,8	-0,8	-	-	0,5	-	-	12,0
2014	Jan.	0,8	-1,4	-	-	.	80,0	-	12,0
	Feb.	0,8	.	-	-	.	-	-	.

3. Štatistika zahraničného obchodu
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak)

		Platobná bilancia (čisté transakcie)			Rezervné aktíva (stav ku koncu obdobia)	Čistá medzinárodná investičná pozícia (v % HDP)	Hrubý zahraničný dlh (v % HDP)	Efektívny výmenný kurz eura: EER-20[6)] (index: Q1 1999 =100)		Výmenný kurz USD/EUR
		Bežný a kapitálový účet	Tovary	Priame a portfóliové investície				Nominálny	Reálny (CPI)	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012		131,2	94,9	68,8	689,4	-13,3	127,5	97,9	95,6	1,2848
2013		234,8	173,4	25,5	542,4	.	.	101,7	99,0	1,3281
2013	Q1	26,4	30,7	-7,5	687,8	-12,4	129,1	100,7	98,3	1,3206
	Q2	61,6	51,3	11,5	564,3	-13,8	128,3	100,8	98,3	1,3062
	Q3	53,4	39,5	-23,9	586,8	-13,4	125,4	101,9	99,2	1,3242
	Q4	93,4	52,0	45,3	542,4	.	.	103,1	100,1	1,3610
2013	Sep.	15,2	13,5	-16,2	586,8	-	-	102,0	99,1	1,3348
	Okt.	28,9	19,2	0,4	579,6	-	-	102,8	99,7	1,3635
	Nov.	28,9	18,9	47,6	561,5	-	-	102,6	99,5	1,3493
	Dec.	35,6	13,9	-2,7	542,4	-	-	103,9	101,0	1,3704
2014	Jan.	.	.	.	571,0	-	-	103,4	100,3	1,3610
	Feb.	.	.	.	.	-	-	103,6	100,5	1,3659

Zdroj: ECB, Európska komisia (Eurostat a DG Ekonomické a finančné záležitosti) a Thomson Reuters.
Poznámka: Podrobnejšie údaje k uvedeným ukazovateľom sú v ďalších tabuľkách tejto časti.
1) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.
2) Ročné percentuálne zmeny mesačných údajov sú ku koncu mesiaca; štvrťročné a ročné údaje sa uvádzajú ako ročná zmena priemeru obdobia. Podrobnejšie informácie sú v časti Technické poznámky).
3) M3 a jeho zložky neobsahujú podiely v podielových fondoch peňažného trhu a dlhové cenné papiere so splatnosťou do dvoch rokov vo vlastníctve nerezidentov eurozóny.
4) Založené na výnosovej krivke dlhopisov ústrednej štátnej správy s ratingom AAA. Ďalšie informácie sú v časti 4.7.
5) Ak nie je uvedené inak, údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 17.
6) Definíciu skupín obchodných partnerov a ďalšie informácie pozri vo Všeobecných poznámkach.

ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

1.1 Konsolidovaný finančný výkaz Eurosystému
(mil. EUR)

1. Aktíva

	31. januára 2014	7. februára 2014	14. februára 2014	21. februára 2014	28. februára 2014
Zlato a pohľadávky zo zlata	303 157	303 157	303 158	303 158	303 158
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	244 245	244 197	244 467	244 140	243 828
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	23 744	22 803	23 146	22 952	24 130
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v EUR	20 159	19 160	19 132	18 789	19 005
Pôžičky úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	691 934	671 271	666 608	665 226	664 508
Hlavné refinančné operácie	115 635	95 146	93 282	92 868	94 036
Dlhodobejšie refinančné operácie	576 044	575 576	573 189	572 169	569 694
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0	0
Štrukturálne reverzné obchody	0	0	0	0	0
Jednodňové refinančné obchody	255	548	135	187	776
Úvery súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	1	1	2	2	2
Iné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	72 873	70 472	74 729	76 991	74 105
Cenné papiere rezidentov eurozóny	587 407	586 245	587 199	585 842	586 379
Cenné papiere držané na menovopolitické účely	231 315	230 603	229 931	229 354	229 302
Ostatné cenné papiere	356 092	355 641	357 269	356 488	357 077
Dlh verejného sektora v EUR	28 287	28 237	28 237	28 237	28 237
Ostatné aktíva	245 255	244 795	243 423	239 513	237 729
Aktíva spolu	2 217 061	2 190 338	2 190 099	2 184 848	2 181 079

2. Pasíva

	31. januára 2014	7. februára 2014	14. februára 2014	21. februára 2014	28. februára 2014
Bankovky v obehu	932 458	932 643	931 240	929 060	933 847
Záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	423 124	423 168	429 579	403 779	392 487
Bežné účty (vrátane povinných minimálnych rezerv)	215 690	200 444	223 735	196 262	187 393
Jednodňové sterilizačné obchody	56 064	47 221	29 891	32 014	29 371
Termínované vklady	151 206	175 500	175 500	175 500	175 500
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0	0
Vklady súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	164	3	453	3	223
Ostatné záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	3 134	4 107	5 243	5 111	5 179
Vydané dlhové certifikáty	0	0	0	0	0
Záväzky voči ostatným rezidentom eurozóny v EUR	116 066	94 110	86 446	116 808	126 112
Záväzky voči nerezidentom eurozóny v EUR	106 130	101 874	99 368	94 021	93 494
Záväzky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	2 924	990	1 357	1 000	2 782
Záväzky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	5 085	6 405	7 183	6 446	4 939
Protipoložka zvláštnych práv čerpania pridelených MMF	52 717	52 717	52 717	52 717	52 717
Ostatné záväzky	221 974	220 856	223 510	220 896	214 249
Účty precenenia	262 876	262 876	262 876	262 876	262 876
Kapitál a rezervy	90 573	90 591	90 580	92 134	92 395
Pasíva spolu	2 217 061	2 190 338	2 190 099	2 184 848	2 181 079

Zdroj: ECB.

1.2 Kľúčové úrokové sadzby ECB

(sadzby v % p. a.; zmeny v percentuálnych bodoch)

S účinnosťou od: [1]	Jednodňové sterilizačné operácie		Hlavné refinančné operácie			Jednodňové refinančné operácie	
			Tendre s pevnou sadzbou	Tendre s pohyblivou sadzbou			
			Pevná sadzba	Minimálna akceptovateľná úroková sadzba			
	Sadzba	Zmena	Sadzba	Sadzba	Zmena	Sadzba	Zmena
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1 Jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4 [2]	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
9 Apr.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5 Nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4 Feb.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17 Mar.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28 Apr.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9 Jún	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28 [3]	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1 Sep.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6 Okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11 Máj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31 Aug.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18 Sep.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9 Nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6 Dec.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7 Mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6 Jún	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6 Dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8 Mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15 Jún	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9 Aug.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11 Okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13 Dec.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007 14 Mar.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
13 Jún	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008 9 Júl	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
8 Okt.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
9 [4]	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
15 [5]	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
12 Nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
10 Dec.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009 21 Jan.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
11 Mar.	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
8 Apr.	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
13 Máj	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50
2011 13 Apr.	0,50	0,25	1,25	-	0,25	2,00	0,25
13 Júl	0,75	0,25	1,50	-	0,25	2,25	0,25
9 Nov.	0,50	-0,25	1,25	-	-0,25	2,00	-0,25
14 Dec.	0,25	-0,25	1,00	-	-0,25	1,75	-0,25
2012 11 Júl	0,00	-0,25	0,75	-	-0,25	1,50	-0,25
2013 8 Máj	0,00	...	0,50	-	-0,25	1,00	-0,50
13 Nov.	0,00	...	0,25	-	-0,25	0,75	-0,25

Zdroj ECB.

1) Od 1. januára 1999 do 9. marca 2004 sa dátum vzťahuje na jednodňové sterilizačné operácie a jednodňové refinančné operácie. Pre hlavné refinančné operácie sú zmeny sadzby účinné od prvej operácie, ktorá nasleduje po uvedenom dátume. Zmena z 18. septembra 2001 bola účinná od toho istého dňa. Od 10. marca 2004 sa dátum týka jednodňových sterilizačných operácií, jednodňových refinančných operácií a hlavných refinančných operácií (zmeny sú účinné od prvej hlavnej refinančnej operácie po rozhodnutí Rady guvernérov), ak nie je uvedené inak.

2) 22. decembra 1998 ECB oznámila, že ako výnimočné opatrenie v čase od 4. do 21. januára 1999 bude použitý úzky koridor 50 bázických bodov medzi úrokovými sadzbami pre jednodňové refinančné operácie a jednodňové sterilizačné operácie, s cieľom uľahčenia prechodu na nový menový režim účastníkmi trhu.

3) 8. júna 2000 ECB oznámila, že od operácie, ktorá má byť zúčtovaná 28. júna 2000, hlavné refinančné operácie Eurosystému budú uskutočnené ako tendre s pobyblivou sadzbou. Minimálna akceptovateľná úroková sadzba zodpovedá minimálnej úrokovej sadzbe, s ktorou môžu protistrany predkladať svoje ponuky.

4) Od 9. októbra 2008 ECB zúžila koridor automatických operácií z 200 bázických bodov na 100 bázických bodov okolo úrokovej sadzby hlavných refinančných operácií. Koridor automatických operácií sa vrátil na 200 bázických bodov od 21. januára 2009.

5) Dňa 8. októbra 2008 ECB oznámila, že od obchodu splatného 15. októbra sa budú týždenné hlavné refinančné operácie uskutočňovať prostredníctvom tendra s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelenia pri úrokovej sadzbe hlavných refinančných operácií. Táto zmena zrušila predchádzajúce rozhodnutie (z toho istého dňa) znížiť o 50 bázických bodov minimálnu akceptovateľnú úrokovú sadzbu pre hlavné refinančné operácie uskutočňované formou tendra s pohyblivou sadzbou.

1.3 Menovopolitické operácie Eurosystému prostredníctvom tendrov[1), 2)]

(mil. EUR; úrokové sadzby v % p. a.)

1. Hlavné a dlhodobejšie refinančné operácie[3)]

Dátum vyrovnania	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Pridelenie (suma)	Tendre s pevnou sadzbou	Tendre s pohyblivou sadzbou			Splatnosť (v dňoch)
				Pevná sadzba	Minimálna akceptovateľná sadzba	Hraničná sadzba[4)]	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Hlavné refinančné operácie[5)]							
2013 27 Nov.	97 210	78	97 210	0,25	-	-	-	7
4 Dec.	94 625	78	94 625	0,25	-	-	-	7
11	98 495	80	98 495	0,25	-	-	-	7
18	118 911	102	118 911	0,25	-	-	-	5
23	133 585	117	133 585	0,25	-	-	-	7
30	168 662	181	168 662	0,25	-	-	-	9
2014 8 Jan.	112 458	92	112 458	0,25	-	-	-	7
15	94 737	87	94 737	0,25	-	-	-	7
22	116 281	212	116 281	0,25	-	-	-	7
29	115 635	168	115 635	0,25	-	-	-	7
5 Feb.	95 146	116	95 146	0,25	-	-	-	7
12	93 282	111	93 282	0,25	-	-	-	7
19	92 868	107	92 868	0,25	-	-	-	7
26	94 036	112	94 036	0,25	-	-	-	7
5 Mar.	87 047	96	87 047	0,25	-	-	-	7
	Dlhodobejšie refinančné operácie							
2013 11 Sep.	3 430	23	3 430	0,50	-	-	-	28
26	8 607	51	8 607	0,39	-	-	-	84
9 Okt.	3 447	21	3 447	0,50	-	-	-	35
31	1 930	43	1 930	0,29	-	-	-	91
13 Nov.	3 194	21	3 194	0,25	-	-	-	28
28	5 926	47	5 926	0,25	-	-	-	91
11 Dec.	10 143	31	10 143	0,25	-	-	-	35
19 [6)]	20 914	76	20 914	.	-	-	-	98
2014 15 Jan.	7 092	28	7 092	0,25	-	-	-	28
30 [6)]	4 955	69	4 955	.	-	-	-	92
12 Feb.	6 480	30	6 480	0,25	-	-	-	28
27 [6)]	6 297	63	6 297	.	-	-	-	91

2. Ďalšie tendre

Dátum vyrovnania	Druh operácie	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pevnou sadzbou	Tendre s pohyblivou sadzbou				Splatnosť (v dňoch)
					Pevná sadzba	Miminálna akceptovateľná sadzba	Maximálna akceptovateľná sadzba	Hraničná sadzba[4)]	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2013 27 Nov.	Prijímanie termínovaných vkladov	157 764	108	157 764	-	-	0,25	0,25	0,16	7
4 Dec.	Prijímanie termínovaných vkladov	190 189	130	184 000	-	-	0,25	0,25	0,14	7
11	Prijímanie termínovaných vkladov	186 728	126	184 000	-	-	0,25	0,25	0,19	7
18	Prijímanie termínovaných vkladov	152 251	109	152 251	-	-	0,25	0,25	0,23	5
23	Prijímanie termínovaných vkladov	139 920	103	139 920	-	-	0,25	0,25	0,24	7
30	Prijímanie termínovaných vkladov	104 842	89	104 842	-	-	0,25	0,25	0,24	9
2014 8 Jan.	Prijímanie termínovaných vkladov	185 795	132	179 000	-	-	0,25	0,25	0,17	7
15	Prijímanie termínovaných vkladov	180 027	137	179 000	-	-	0,25	0,25	0,21	7
22	Prijímanie termínovaných vkladov	152 067	126	152 067	-	-	0,25	0,25	0,23	7
29	Prijímanie termínovaných vkladov	151 206	130	151 206	-	-	0,25	0,25	0,24	7
5 Feb.	Prijímanie termínovaných vkladov	211 022	158	175 500	-	-	0,25	0,25	0,23	7
12	Prijímanie termínovaných vkladov	195 924	157	175 500	-	-	0,25	0,25	0,23	7
19	Prijímanie termínovaných vkladov	216 070	164	175 500	-	-	0,25	0,24	0,23	7
26	Prijímanie termínovaných vkladov	195 520	159	175 500	-	-	0,25	0,24	0,23	7
5 Mar.	Prijímanie termínovaných vkladov	219 131	165	175 500	-	-	0,25	0,23	0,22	7

Zdroj: ECB.

1) Uvedené sumy sa môžu mierne odlišovať od súm v tabuľke 1.1 vzhľadom na operácie, ktoré boli uskutočnené, ale nie vyrovnané.

2) S účinnosťou od apríla 2002 operácie súbežných tendrov (t. j. operácie so splatnosťou jeden týždeň uskutočnené ako štandardné tendre paralelne s hlavnými refinančnými operáciami) sú klasifikované ako hlavné refinančné operácie. Pre operácie súbežných tendrov uskutočnené pred týmto mesiacom pozri tabuľku 2 v časti 1.3.

3) Dňa 8. júna 2000 ECB oznámila, že počínajúc operáciami, ktoré sa majú vyrovnať 28. júna 2000, sa hlavné refinančné operácie Eurosystému uskutočnia ako tendre s premenlivou sadzbou. Minimálna akceptovateľná sadzba zodpovedá minimálnej úrokovej sadzbe, za ktorú môžu protistrany realizovať svoj dopyt. Dňa 8. októbra 2008 ECB oznámila, že počnúc operáciou s dňom vyrovnania 15. októbra, sa budú týždenné hlavné refinančné operácie uskutočňovať prostredníctvom tendrov s pevnou sadzbou s plným objemom pridelenia pri úrokovej sadzbe hlavných refinančných operácií. Dňa 4. marca 2010 sa ECB rozhodla vrátiť k tendrom s variabilnou sadzbou v pravidelných trojmesačných dlhodobejších refinančných operáciách, počnúc operáciou s pridelením prostriedkov 28. apríla 2010 a dňom vyrovnania 29. apríla 2010.

4) V operáciách na dodanie (stiahnutie) likvidity je hraničnou sadzbou najnižšia (najvyššia) akceptovaná sadzba.

5) Čo sa týka operácií vyrovnaných 22. decembra 2011 a 1. marca 2012, zmluvné strany budú mať možnosť splatiť po roku akúkoľvek časť likvidity pridelenej v týchto operáciách, a to v ktorýkoľvek deň, ktorý sa zhoduje s dňom vyrovnania hlavnej refinančnej operácie.

6) V týchto dlhodobejších refinančných operáciách bola úroková sadzba, pri ktorej boli uspokojené všetky ponuky, indexovaná na priemernú akceptovanú sadzbu v hlavných refinančných operáciách počas trvania operácie. Úrokové sadzby týchto dlhodobejších refinančných operácií sú zaokrúhlené na dve desatinné miesta. Presný spôsob výpočtu je uvedený v Technických poznámkach.

1.4 Štatistika povinných minimálnych rezerv a likvidity

(mld. EUR; priemery denných hodnôt za obdobie, ak nie je uvedené inak; úrokové sadzby v % p.a.)

1. Základňa na výpočet povinných minimálnych rezerv úverových inštitúcií povinných tvoriť rezervy

Základňa ku dňu	Spolu	Záväzky, na ktoré sa uplatňuje kladný koeficient tvorby rezerv[1]		Záväzky, na ktoré sa uplatňuje koeficient tvorby rezerv 0 %		
		Vklady splatné na požiadanie a vklady s dohodnutou splatnosťou alebo s výpovednou lehotou do dvoch rokov	Dlhové cenné papiere s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	Vklady s dohodnutou splatnosťou alebo s výpovednou lehotou nad 2 roky	Repo obchody	Dlhové cenné papiere s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky
	1	2	3	4	5	6
2010	18 948,1	9 962,6	644,3	2 683,3	1 335,4	4 322,5
2011	18 970,0	9 790,9	687,7	2 781,2	1 303,5	4 406,8
2012	18 564,7	9 971,7	637,5	2 583,9	1 163,1	4 208,4
2013	17 848,6	9 811,7	518,8	2 448,5	1 152,6	3 917,1
2013 Aug.	18 252,7	9 835,6	587,7	2 494,7	1 353,8	3 981,0
Sep.	18 133,7	9 806,2	572,8	2 483,8	1 301,4	3 969,5
Okt. [2]	18 148,7	9 823,0	562,9	2 481,1	1 323,0	3 958,8
Nov. [2]	18 160,4	9 856,1	552,0	2 479,2	1 305,5	3 967,6
Dec. [2]	17 848,6	9 811,7	518,8	2 448,5	1 152,6	3 917,1

2. Udržiavanie povinných minimálnych rezerv

Koniec udržiavacieho obdobia	Povinné minimálne rezervy	Bežné účty úverových inštitúcií	Prebytočné rezervy	Nesplnené	Úročenie povinných minimálnych rezerv
	1	2	3	4	5
2010	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2011	207,7	212,2	4,5	0,0	1,25
2012	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2013	103,3	220,2	116,9	0,0	0,25
2013 8 Okt.	103,8	268,4	164,7	0,0	0,50
12 Nov.	103,8	244,9	141,1	0,0	0,50
10 Dec.	103,3	220,2	116,9	0,0	0,25
2014 14 Jan. [3]	103,4	248,1	144,8	0,0	0,25
11 Feb.	103,6	216,0	112,4	0,0	0,25
11 Mar.	102,8	.	.	.	.

3. Likvidita

Koniec udržiavacieho obdobia	Faktory poskytujúce likviditu					Faktory absorbujúce likviditu					Bežné účty úverových inštitúcií	Peňažná báza
		Menovopolitické operácie Eurosystému										
	Čisté aktíva Eurosystému v zlate a cudzej mene	Hlavné refinančné operácie	Dlhodobejšie refinančné operácie	Jednodňové refinančné operácie	Ďalšie operácie poskytujúce likviditu[4]	Jednodňové sterilizačné operácie	Ďalšie operácie absorbujúce likviditu[5]	Bankovky v obehu	Vklady ústrednej štátnej správy v Eurosystéme	Ďalšie faktory (čisté)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1 073,1
2011	622,1	238,0	389,0	4,4	260,3	253,7	200,5	869,4	63,8	-85,9	212,2	1 335,3
2012	708,0	74,0	1 044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1 631,0
2013	550,8	91,6	625,3	0,1	241,5	48,3	177,4	925,9	80,2	57,2	220,2	1 194,4
2013 10 Sep.	531,8	97,5	692,3	0,4	251,1	79,2	191,7	920,4	72,6	34,7	274,5	1 274,2
8 Okt.	538,2	96,2	674,6	0,2	248,2	58,9	189,8	918,3	80,1	41,9	268,4	1 245,6
12 Nov.	550,9	90,8	652,4	0,1	244,6	52,1	187,2	920,4	70,9	63,4	244,9	1 217,4
10 Dec.	550,8	91,6	625,3	0,1	241,5	48,3	177,4	925,9	80,2	57,2	220,2	1 194,4
2014 14 Jan.	532,7	129,3	592,1	0,3	236,8	60,1	149,3	947,9	61,2	24,7	248,1	1 256,0
11 Feb.	510,3	105,4	576,4	0,3	232,5	42,1	164,4	931,8	83,4	-12,9	216,0	1 190,0

Zdroj: ECB.

1) Od udržiavacieho obdobia začínajúceho sa 18. januára 2012 sa uplatňuje koeficient tvorby rezerv 1 %. Na všetky predchádzajúce udržiavacie obdobia sa uplatňuje koeficient 2%.
2) Základňa na výpočet PMR z konca októbra 2013 sa používa na výpočet požiadavky na povinné minimálne rezervy (PMR) úverových inštitúcii eurozóny na udržiavacie obdobie končiace sa v januári 2004. Z toho dôvodu zahŕňa základne na výpočet PMR úverových inštitúcií v Lotyšsku. Počas prechodného obdobia si úverové inštitúcie so sídlom v krajinách eurozóny mohli z vlastnej základne na výpočet PMR odpočítať všetky pasíva voči úverovým inštitúciám so sídlom v Lotyšsku. Pri výpočte základne PMR sa začínajúc jej výpočtom na konci januára 2014 začal uplatňovať štandardný prístup (rozhodnutie ECB/2013/41 z 22. októbra 2013 o prechodných ustanoveniach pre uplatňovanie PMR Európskou centrálnou bankou po zavedení eura v Lotyšsku).
3) V dôsledku prijatia eura v Lotyšsku 1. januára 2014 je výška PMR stanovená priemerom – váženým počtom kalendárnych dní – PMR 17 krajín eurozóny za obdobie od 11. do 31. decembra 2013 a PMR 18 krajín eurozóny za obdobie od 1. do 14. januára 2014.
4) Zahŕňa likviditu poskytovanú v rámci programu nákupu krytých dlhopisov a programu pre trhy s cennými papiermi (programy Eurosystému).
5) Vrátane likvidity absorbovanej v devízových swapových operáciách Eurosystému. Viac informácií na http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html.

2 MENOVÝ VÝVOJ, BANKOVÝ SEKTOR A OSTATNÉ FINANČNÉ SPOLOČNOSTI

2.1 Agregovaná bilancia PFI eurozóny[1)]
(mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

1. Aktíva

	Spolu	Úvery rezidentom eurozóny				Držba cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny				Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu[2)]	Držba akcií/iných majetkových účastí vydaných rezidentmi eurozóny	Zahraničné aktíva	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
		Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	PFI	Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	PFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Eurosystém													
2012	5 287,6	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,4	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,3	381,8
2013	4 072,7	2 282,5	15,0	1,2	2 266,3	715,3	567,6	24,9	122,8	-	25,0	632,5	8,5	408,9
2013 Q3	4 303,2	2 455,0	15,1	1,2	2 438,7	727,9	576,7	26,5	124,7	-	24,6	690,7	8,3	396,8
Q4	4 072,7	2 282,5	15,0	1,2	2 266,3	715,3	567,6	24,9	122,8	-	25,0	632,5	8,5	408,9
2013 Okt.	4 228,5	2 399,5	15,1	1,2	2 383,3	724,6	575,7	25,7	123,3	-	25,2	671,7	8,4	399,0
Nov.	4 147,9	2 338,7	15,1	1,2	2 322,4	723,2	573,8	25,8	123,5	-	25,0	649,9	8,4	402,7
Dec.	4 072,7	2 282,5	15,0	1,2	2 266,3	715,3	567,6	24,9	122,8	-	25,0	632,5	8,5	408,9
2014 Jan. (p)	4 022,9	2 197,1	15,0	1,2	2 181,0	718,1	568,6	26,6	122,9	-	25,6	663,1	8,3	410,7
	PFI okrem Eurosystému													
2012	32 694,6	17 988,2	1 153,4	11 039,5	5 795,4	4 901,6	1 627,0	1 423,3	1 851,3	66,8	1 227,8	4 045,7	214,6	4 249,9
2013	30 443,8	16 982,7	1 082,3	10 650,0	5 250,5	4 672,2	1 694,3	1 335,2	1 642,7	58,1	1 232,8	3 856,1	210,8	3 431,1
2013 Q3	31 385,0	17 299,4	1 090,4	10 778,3	5 430,6	4 842,4	1 744,7	1 393,9	1 703,8	58,9	1 232,8	3 896,9	210,4	3 844,3
Q4	30 443,8	16 982,7	1 082,3	10 650,0	5 250,5	4 672,2	1 694,3	1 335,2	1 642,7	58,1	1 232,8	3 856,1	210,8	3 431,1
2013 Okt.	31 354,6	17 187,3	1 103,0	10 729,2	5 355,2	4 826,5	1 765,1	1 374,4	1 687,0	55,8	1 234,3	3 953,7	209,0	3 888,1
Nov.	31 335,8	17 173,1	1 084,4	10 722,9	5 365,8	4 815,4	1 762,0	1 371,8	1 681,7	56,8	1 239,1	3 966,7	209,7	3 875,0
Dec.	30 443,8	16 982,7	1 082,3	10 650,0	5 250,5	4 672,2	1 694,3	1 335,2	1 642,7	58,1	1 232,8	3 856,1	210,8	3 431,1
2014 Jan. (p)	30 900,0	17 067,1	1 103,7	10 656,0	5 307,4	4 759,6	1 751,3	1 341,5	1 666,8	60,4	1 240,3	4 020,0	209,3	3 543,3

2. Pasíva

	Spolu	Obeživo	Vklady rezidentov eurozóny				Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu[3)]	Vydané dlhové cenné papiere[4)]	Kapitál a rezervy	Zahraničné pasíva	Ostatné pasíva[3)]
			Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa/ostatní rezidenti eurozóny	PFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Eurosystém										
2012	5 287,6	938,2	3 062,2	81,4	64,5	2 916,4	-	0,0	536,1	298,7	452,4
2013	4 072,7	982,4	2 004,3	62,3	40,1	1 901,9	-	0,0	409,3	202,2	474,6
2013 Q3	4 303,2	944,6	2 225,0	82,0	49,2	2 093,8	-	0,0	444,8	225,4	463,5
Q4	4 072,7	982,4	2 004,3	62,3	40,1	1 901,9	-	0,0	409,3	202,2	474,6
2013 Okt.	4 228,5	950,4	2 153,1	79,7	69,2	2 004,2	-	0,0	444,4	213,5	467,1
Nov.	4 147,9	953,5	2 093,0	88,2	58,9	1 945,9	-	0,0	426,9	203,6	470,9
Dec.	4 072,7	982,4	2 004,3	62,3	40,1	1 901,9	-	0,0	409,3	202,2	474,6
2014 Jan. (p)	4 022,9	958,6	1 953,4	87,5	41,2	1 824,7	-	0,0	436,2	194,0	480,8
	PFI okrem Eurosystému										
2012	32 694,6	-	17 195,5	169,7	10 866,8	6 159,1	534,7	4 848,9	2 343,9	3 494,3	4 277,3
2013	30 443,8	-	16 647,5	152,2	10 934,2	5 561,0	462,8	4 352,7	2 398,3	3 106,3	3 476,2
2013 Q3	31 385,0	-	16 850,9	190,9	10 928,6	5 731,5	476,8	4 471,5	2 391,2	3 275,0	3 919,6
Q4	30 443,8	-	16 647,5	152,2	10 934,2	5 561,0	462,8	4 352,7	2 398,3	3 106,3	3 476,2
2013 Okt.	31 354,6	-	16 765,5	165,5	10 907,3	5 692,6	474,9	4 448,5	2 398,4	3 298,0	3 969,4
Nov.	31 335,8	-	16 803,0	175,4	10 940,0	5 687,6	474,8	4 436,6	2 399,1	3 270,4	3 952,0
Dec.	30 443,8	-	16 647,5	152,2	10 934,2	5 561,0	462,8	4 352,7	2 398,3	3 106,3	3 476,2
2014 Jan. (p)	30 900,0	-	16 710,7	148,6	10 924,2	5 637,9	489,2	4 373,7	2 424,5	3 277,1	3 624,8

Zdroj: ECB.
1) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.
2) Objem prostriedkov emitovaných rezidentmi eurozóny. Objem prostriedkov emitovaných nerezidentmi eurozóny je zahrnutý v zahraničných aktívach.
3) Objem prostriedkov v držbe rezidentov eurozóny.
4) Objem dlhových cenných papierov vydaných so splatnosťou do 2 rokov v držbe nerezidentov eurozóny je zahrnutý v zahraničných pasívach.

2.2 Konsolidovaná bilancia PFI eurozóny[1)]

(mld. EUR; stav ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Aktíva

		Spolu	Úvery poskytnuté rezidentom eurozóny			Držba cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny			Držba akcií/iných majetkových účastí vydaných ostatnými rezidentmi eurozóny	Zahraničné aktíva	Fixné aktíva	Ostatné aktíva[2)]
			Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Stav										
2012		26 245,6	12 210,7	1 170,3	11 040,4	3 629,2	2 195,4	1 433,8	767,0	4 845,6	222,9	4 570,3
2013		24 649,4	11 748,4	1 097,3	10 651,1	3 622,0	2 261,9	1 360,1	792,4	4 488,6	219,2	3 778,8
2013	Q3	25 416,3	11 885,0	1 105,5	10 779,5	3 741,9	2 321,4	1 420,4	792,7	4 587,5	218,7	4 190,5
	Q4	24 649,4	11 748,4	1 097,3	10 651,1	3 622,0	2 261,9	1 360,1	792,4	4 488,6	219,2	3 778,8
2013	Okt.	25 460,1	11 848,5	1 118,1	10 730,4	3 740,9	2 340,7	1 400,1	793,3	4 625,4	217,4	4 234,7
	Nov.	25 414,5	11 823,5	1 099,5	10 724,1	3 733,4	2 335,8	1 397,6	795,2	4 616,6	218,1	4 227,6
	Dec.	24 649,4	11 748,4	1 097,3	10 651,1	3 622,0	2 261,9	1 360,1	792,4	4 488,6	219,2	3 778,8
2014	Jan. (p)	25 063,6	11 775,9	1 118,7	10 657,2	3 688,0	2 319,9	1 368,1	795,4	4 683,1	217,5	3 903,6
		Transakcie										
2012		87,1	-38,0	-4,7	-33,4	113,1	183,6	-70,5	38,6	-151,1	-14,1	138,6
2013		-1 615,6	-274,6	-73,8	-200,9	-27,8	46,0	-73,8	14,1	-79,4	-1,9	-1 246,0
2013	Q3	-429,2	-95,9	-12,5	-83,4	-70,6	-58,6	-12,0	-8,3	-75,4	1,1	-180,0
	Q4	-669,8	-98,0	-8,1	-89,8	-136,9	-75,1	-61,8	-5,1	-14,0	0,7	-416,5
2013	Okt.	64,5	-22,3	12,4	-34,7	-15,1	5,8	-20,9	-5,6	65,4	-1,2	43,2
	Nov.	-30,3	-18,2	-18,6	0,4	-10,9	-7,8	-3,0	1,3	5,5	0,7	-8,8
	Dec.	-703,9	-57,4	-1,9	-55,5	-111,0	-73,1	-37,9	-0,8	-85,0	1,2	-451,0
2014	Jan. (p)	305,5	6,8	20,3	-13,6	45,5	44,4	1,2	7,0	129,9	-1,8	118,1

2. Pasíva

		Spolu	Obeživo	Vklady ústrednej štátnej správy	Vklady ostatnej verejnej správy/ ostatných rezidentov eurozóny	Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu[3)]	Vydané dlhové cenné papiere[4)]	Kapitál a rezervy	Zahraničné pasíva	Ostatné pasíva[2)]	Prebytok záväzkov nad aktívami medzi PFI
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
		Stav									
2012		26 245,6	876,8	251,0	10 931,2	467,9	2 853,4	2 395,9	3 793,0	4 729,7	-53,3
2013		24 649,4	921,2	214,5	10 974,4	404,7	2 587,1	2 342,1	3 308,4	3 950,8	-53,8
2013	Q3	25 416,3	894,0	272,9	10 977,7	417,9	2 643,0	2 371,3	3 500,4	4 383,2	-44,1
	Q4	24 649,4	921,2	214,5	10 974,4	404,7	2 587,1	2 342,1	3 308,4	3 950,8	-53,8
2013	Okt.	25 460,1	898,0	245,2	10 976,6	419,1	2 638,2	2 376,7	3 511,5	4 436,4	-41,6
	Nov.	25 414,5	903,4	263,6	10 998,9	417,9	2 631,4	2 357,1	3 474,0	4 422,9	-54,7
	Dec.	24 649,4	921,2	214,5	10 974,4	404,7	2 587,1	2 342,1	3 308,4	3 950,8	-53,8
2014	Jan. (p)	25 063,6	908,2	236,1	10 965,4	428,8	2 584,1	2 390,1	3 471,1	4 105,5	-25,7
		Transakcie									
2012		87,1	19,5	-5,1	184,6	-18,2	-124,8	155,4	-251,9	151,2	-23,7
2013		-1 615,6	44,4	-37,3	160,5	-46,6	-198,7	80,2	-441,6	-1 191,8	15,4
2013	Q3	-429,2	8,1	-70,6	-60,8	-18,1	-40,6	5,7	-131,5	-150,7	29,4
	Q4	-669,8	27,2	-59,2	22,5	-12,7	-25,6	0,6	-179,2	-430,7	-12,6
2013	Okt.	64,5	3,9	-28,0	13,9	1,3	2,8	-7,0	31,4	47,8	-1,7
	Nov.	-30,3	5,4	18,4	28,1	-1,1	-6,3	-1,8	-46,0	-11,2	-15,7
	Dec.	-703,9	17,8	-49,6	-19,5	-12,9	-22,1	9,4	-164,6	-467,3	4,8
2014	Jan. (p)	305,5	-13,6	20,4	-29,5	24,0	-13,2	19,9	120,1	147,9	29,6

Zdroj: ECB.
1) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.
2) V decembri 2010 došlo k zmene v metodike zaznamenávania derivátov v jednom členskom štáte, čo spôsobilo zvýšenie tejto pozície.
3) Objem prostriedkov v držbe rezidentov eurozóny.
4) Objem dlhových cenných papierov vydaných so splatnosťou do dvoch rokov v držbe nerezidentov eurozóny je zahrnutý v zahraničných pasívach.

2.3 Menová štatistika[1)]

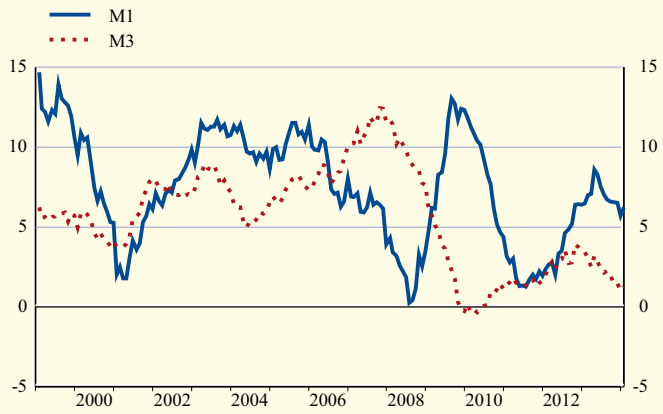
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Menové agregáty[2)] a protipoložky

		M1	M2-M1	M2	M3-M2	M3	M3 3-mesačný kĺzavý priemer (centrovaný)	Dlhodobejšie finančné pasíva	Pohľadávky voči verejnej správe	Pohľadávky voči ostatným rezidentom eurozóny[3)]			Čisté zahraničné aktíva[4)]
											Úvery	Informatívna položka: očistené od predaja a sekuritizácie[5)]	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Stav											
2012		5 107,6	3 882,3	8 990,0	790,1	9 780,1	-	7 568,4	3 406,0	13 056,3	10 855,1	-	1 035,8
2013		5 390,4	3 812,1	9 202,5	624,9	9 827,4	-	7 305,6	3 402,1	12 694,9	10 541,3	-	1 162,7
2013	Q3	5 344,7	3 852,4	9 197,1	664,6	9 861,6	-	7 365,8	3 437,4	12 864,2	10 628,0	-	1 079,8
	Q4	5 390,4	3 812,1	9 202,5	624,9	9 827,4	-	7 305,6	3 402,1	12 694,9	10 541,3	-	1 162,7
2013	Okt.	5 397,6	3 820,6	9 218,1	662,8	9 880,9	-	7 394,3	3 464,5	12 827,1	10 606,4	-	1 115,5
	Nov.	5 424,4	3 816,3	9 240,7	658,1	9 898,8	-	7 359,9	3 429,2	12 765,1	10 575,2	-	1 140,3
	Dec.	5 390,4	3 812,1	9 202,5	624,9	9 827,4	-	7 305,6	3 402,1	12 694,9	10 541,3	-	1 162,7
2014	Jan. (p)	5 454,8	3 793,1	9 247,9	650,2	9 898,1	-	7 349,6	3 450,0	12 721,9	10 561,1	-	1 203,9
		Transakcie											
2012		307,9	78,1	386,0	-55,4	330,6	-	-116,9	184,9	-102,5	-70,8	-16,9	99,5
2013		291,0	-67,1	223,9	-124,1	99,8	-	-87,9	-25,4	-307,4	-248,4	-220,3	361,5
2013	Q3	87,2	-20,4	66,8	-28,5	38,2	-	-36,5	-21,2	-70,0	-69,5	-62,5	62,3
	Q4	49,1	-39,6	9,5	-20,4	-10,9	-	-15,0	-50,8	-153,1	-64,2	-58,4	155,1
2013	Okt.	54,7	-30,7	24,0	-1,7	22,3	-	24,3	13,5	-36,2	-13,7	-13,9	43,0
	Nov.	26,3	-5,4	20,8	-3,4	17,5	-	-16,4	-38,3	-60,6	-28,7	-25,9	47,6
	Dec.	-31,9	-3,5	-35,3	-15,4	-50,7	-	-22,8	-25,9	-56,4	-21,8	-18,6	64,4
2014	Jan. (p)	52,7	-22,9	29,8	25,1	54,9	-	0,3	33,0	4,5	0,2	-5,7	19,3
		Miera rastu											
2012		6,4	2,1	4,5	-6,5	3,5	3,6	-1,5	5,9	-0,8	-0,6	-0,2	99,5
2013		5,7	-1,7	2,5	-16,2	1,0	1,2	-1,2	-0,7	-2,4	-2,3	-2,0	361,5
2013	Q3	6,6	0,1	3,8	-17,6	2,0	1,9	-1,3	0,7	-1,2	-2,1	-1,5	315,1
	Q4	5,7	-1,7	2,5	-16,2	1,0	1,2	-1,2	-0,7	-2,4	-2,3	-2,0	361,5
2013	Okt.	6,5	-1,2	3,2	-17,9	1,4	1,6	-0,8	0,8	-1,4	-2,1	-1,7	329,6
	Nov.	6,5	-1,5	3,0	-16,3	1,5	1,3	-0,9	-0,6	-1,6	-2,3	-1,8	316,0
	Dec.	5,7	-1,7	2,5	-16,2	1,0	1,2	-1,2	-0,7	-2,4	-2,3	-2,0	361,5
2014	Jan. (p)	6,2	-2,6	2,4	-12,8	1,2	.	-1,1	0,2	-2,2	-2,2	-2,0	339,8

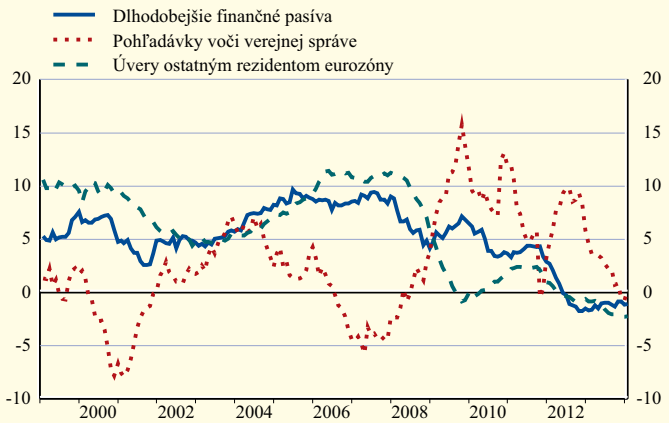
G1 Menové agregáty[1)]

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)



G2 Protipoložky[1)]

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.
2) Menové pasíva PFI a ústrednej štátnej správy (poštové úrady, štátna pokladnica atď.) voči rezidentom eurozóny, ktorí nie sú PFI, bez ústrednej štátnej správy. Definície menových agregátov M1, M2 a M3 sú v Slovníku pojmov.
3) Od júna 2010 nie sú zahrnuté reverzné repo operácie. Transakcie a miery rastu sú očistené od tohto vplyvu.
4) Hodnoty miery rastu sú súhrnom transakcií za 12 mesiacov končiacich v uvádzanom období.
5) Očistené od pôžičiek odstránených z bilancie PFI v dôsledku ich predaja a sekuritizácie.

2.3 Menová štatistika[1)]

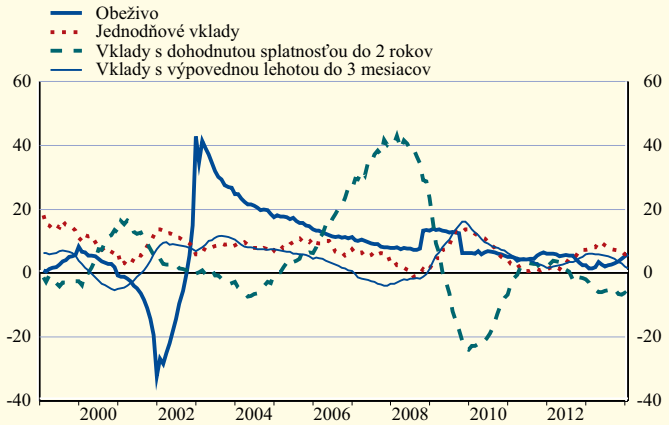
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

2. Zloženie menových agregátov a dlhodobejších finančných pasív

		Obeživo	Jednodňové vklady	Vklady s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov	Repo obchody[2)]	Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu	Dlhové cenné papiere so splatnosťou do 2 rokov	Dlhové cenné papiere so splatnosťou nad 2 roky	Vklady s výpovednou lehotou nad 3 mesiace	Vklady s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky	Kapitál a rezervy
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Stav										
2012		863,9	4 243,7	1 801,8	2 080,6	123,7	483,3	183,2	2 685,0	106,1	2 395,2	2 382,1
2013		909,5	4 480,9	1 690,5	2 121,6	118,8	417,9	88,2	2 511,1	91,7	2 372,8	2 330,1
2013	Q3	893,7	4 451,0	1 719,5	2 132,9	110,1	421,7	132,7	2 506,5	93,6	2 393,3	2 372,4
	Q4	909,5	4 480,9	1 690,5	2 121,6	118,8	417,9	88,2	2 511,1	91,7	2 372,8	2 330,1
2013	Okt.	898,1	4 499,5	1 691,7	2 128,8	117,6	423,2	122,0	2 517,5	92,7	2 401,5	2 382,6
	Nov.	902,9	4 521,5	1 683,7	2 132,6	118,8	417,5	121,8	2 515,6	92,1	2 395,0	2 357,1
	Dec.	909,5	4 480,9	1 690,5	2 121,6	118,8	417,9	88,2	2 511,1	91,7	2 372,8	2 330,1
2014	Jan. (p)	913,7	4 541,1	1 673,9	2 119,2	124,7	433,8	91,7	2 499,4	90,9	2 374,5	2 384,8
		Transakcie										
2012		20,2	287,7	-36,5	114,6	-17,0	-20,0	-18,4	-105,8	-10,2	-156,1	155,1
2013		45,6	245,4	-110,3	43,2	-11,9	-48,7	-63,5	-136,8	-14,3	-18,4	81,6
2013	Q3	12,9	74,3	-32,1	11,7	-15,1	-16,8	3,4	-44,8	-3,0	-6,5	17,8
	Q4	15,8	33,3	-29,0	-10,6	9,6	-3,4	-26,6	17,6	-1,8	-18,0	-12,7
2013	Okt.	4,3	50,3	-26,7	-4,0	7,6	1,5	-10,7	18,6	-0,9	8,8	-2,2
	Nov.	4,9	21,4	-9,8	4,4	1,9	-5,7	0,4	-2,0	-0,6	-6,0	-7,8
	Dec.	6,6	-38,5	7,5	-11,0	0,1	0,8	-16,3	1,0	-0,4	-20,8	-2,7
2014	Jan. (p)	3,5	49,2	-20,0	-2,9	5,7	15,8	3,6	-22,0	-0,8	-3,6	26,7
		Miera rastu										
2012		2,4	7,3	-2,0	5,8	-11,8	-3,9	-9,6	-3,8	-8,8	-6,1	6,9
2013		5,3	5,8	-6,1	2,1	-9,5	-10,4	-37,5	-5,1	-13,5	-0,8	3,5
2013	Q3	3,1	7,3	-4,9	4,5	-18,1	-11,9	-30,9	-6,4	-14,9	-1,5	5,4
	Q4	5,3	5,8	-6,1	2,1	-9,5	-10,4	-37,5	-5,1	-13,5	-0,8	3,5
2013	Okt.	3,7	7,1	-6,6	3,5	-10,3	-12,5	-36,0	-5,4	-14,8	-0,9	5,1
	Nov.	4,5	6,9	-6,8	3,1	-9,4	-12,6	-30,8	-5,5	-14,4	-0,6	4,8
	Dec.	5,3	5,8	-6,1	2,1	-9,5	-10,4	-37,5	-5,1	-13,5	-0,8	3,5
2014	Jan. (p)	5,8	6,3	-7,3	1,5	-9,1	-6,4	-33,9	-5,4	-12,6	-0,8	4,0

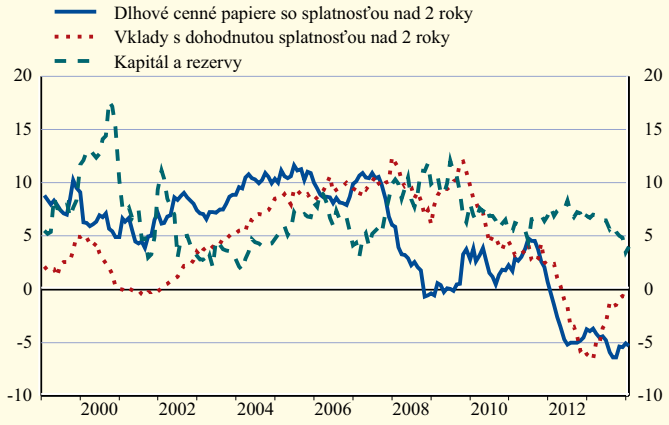
G3 Zloženie menových agregátov[1)]

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)



G4 Zloženie dlhodobejších finančných pasív[1)]

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.
1) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.
2) Od júna 2010 nie sú zahrnuté reverzné repo operácie. Transakcie a miery rastu sú očistené od tohto vplyvu.

2.3 Menová štatistika[1)]

(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

3. Úvery ako protipoložka menového agregátu M3

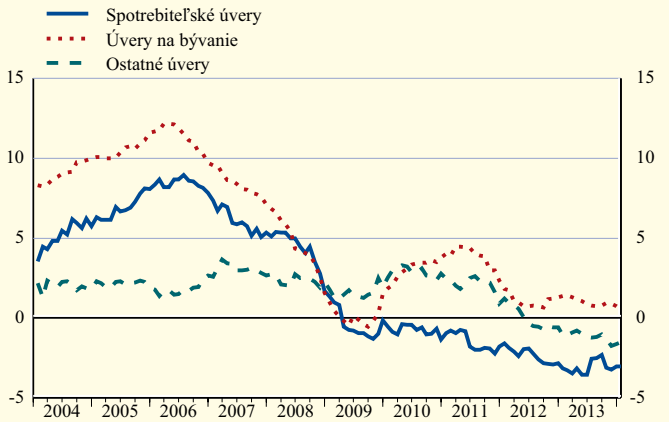
		Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Ostatní finanční sprostredkovatelia[2)]	Nefinančné spoločnosti					Domácnosti[3)]				
		Spolu	Spolu	Spolu	Úvery očistené od predaja a sekuritizácie[4)]	Do 1 roka	Nad 1 rok a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Úvery očistené od predaja a sekuritizácie[4)]	Spotrebiteľské úvery	Úvery na bývanie	Ostatné úvery
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Stav											
2012		89,0	977,0	4 546,5	-	1 129,8	795,7	2 621,1	5 242,5	-	601,8	3 824,4	816,4
2013		98,3	866,1	4 356,2	-	1 068,0	740,5	2 547,7	5 220,6	-	573,2	3 851,6	795,9
2013	Q3	95,4	902,7	4 394,0	-	1 081,8	762,5	2 549,7	5 235,9	-	582,1	3 845,5	808,2
	Q4	98,3	866,1	4 356,2	-	1 068,0	740,5	2 547,7	5 220,6	-	573,2	3 851,6	795,9
2013	Okt.	97,2	897,3	4 379,2	-	1 072,0	760,7	2 546,5	5 232,7	-	575,3	3 853,1	804,4
	Nov.	100,1	882,9	4 363,7	-	1 062,5	758,8	2 542,3	5 228,5	-	572,6	3 855,6	800,3
	Dec.	98,3	866,1	4 356,2	-	1 068,0	740,5	2 547,7	5 220,6	-	573,2	3 851,6	795,9
2014	Jan. (p)	99,7	855,5	4 377,7	-	1 062,2	745,9	2 569,6	5 228,1	-	572,3	3 858,3	797,5
		Transakcie											
2012		-2,0	12,9	-107,4	-61,8	6,5	-51,4	-62,4	25,6	34,3	-17,8	48,3	-4,9
2013		9,6	-120,0	-133,9	-128,6	-44,8	-45,0	-44,1	-4,2	15,5	-18,3	27,4	-13,3
2013	Q3	1,4	-40,3	-33,4	-35,6	-14,7	-8,3	-10,4	2,7	10,9	-0,6	3,5	-0,1
	Q4	3,0	-33,9	-25,9	-27,6	-9,0	-17,8	0,9	-7,4	-0,4	-6,4	7,0	-8,1
2013	Okt.	1,9	-4,0	-12,5	-14,3	-8,0	-0,2	-4,3	0,9	2,6	-5,9	8,0	-1,2
	Nov.	2,9	-15,0	-13,2	-14,1	-8,4	-1,3	-3,5	-3,4	0,0	-2,0	2,5	-3,9
	Dec.	-1,7	-15,0	-0,2	0,9	7,4	-16,3	8,7	-4,9	-3,0	1,5	-3,4	-3,0
2014	Jan. (p)	1,3	4,2	-5,8	-11,7	-8,3	2,0	0,5	0,4	0,4	-1,0	1,3	0,2
		Miera rastu											
2012		-2,2	1,3	-2,3	-1,3	0,6	-6,0	-2,3	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,6
2013		10,8	-12,2	-3,0	-2,9	-4,0	-5,7	-1,7	-0,1	0,3	-3,1	0,7	-1,6
2013	Q3	9,9	-7,5	-3,6	-2,8	-3,2	-5,6	-3,2	0,1	0,4	-2,3	0,8	-1,0
	Q4	10,8	-12,2	-3,0	-2,9	-4,0	-5,7	-1,7	-0,1	0,3	-3,1	0,7	-1,6
2013	Okt.	8,3	-8,0	-3,7	-2,9	-4,1	-5,3	-3,0	0,1	0,3	-3,1	0,9	-1,3
	Nov.	14,0	-9,2	-3,8	-3,1	-4,7	-5,0	-3,1	0,0	0,3	-3,3	0,9	-1,8
	Dec.	10,8	-12,2	-3,0	-2,9	-4,0	-5,7	-1,7	-0,1	0,3	-3,1	0,7	-1,6
2014	Jan. (p)	7,4	-11,1	-2,9	-2,9	-4,4	-5,1	-1,6	-0,2	0,2	-3,0	0,5	-1,5

G5 Úvery ostatným finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam[2)]

(ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)

G6 Úvery domácnostiam[2)]

(ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.
1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektorov je založená na ESA 95.
2) Od júna 2010 nie sú zahrnuté reverzné repo operácie. Transakcie a miery rastu sú očistené od tohto vplyvu.
3) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.
4) Očistené od úverov vyňatých z bilancií PFI z dôvovdu ich predaja alebo sekuritizácie.

2.4 Úvery PFI – podrobne členené[1),2)]

(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Úvery finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam

		Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy				Ostatní finanční sprostredkovatelia					Nefinančné spoločnosti			
		Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Reverzné repo obchody s hlavnými zmluvnými stranami	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
		Stav												
2013		90,0	72,6	4,1	13,3	984,9	122,4	438,8	223,7	322,4	4 345,0	1 059,8	739,3	2 545,9
2013	Q3	98,5	82,1	3,5	12,9	1 048,6	137,7	504,2	215,2	329,3	4 393,5	1 079,1	764,0	2 550,4
	Q4	90,0	72,6	4,1	13,3	984,9	122,4	438,8	223,7	322,4	4 345,0	1 059,8	739,3	2 545,9
2013	Nov.	100,9	83,4	3,8	13,7	1 015,5	132,9	470,9	216,8	327,9	4 371,1	1 062,4	759,3	2 549,4
	Dec.	90,0	72,6	4,1	13,3	984,9	122,4	438,8	223,7	322,4	4 345,0	1 059,8	739,3	2 545,9
2014	Jan. (p)	97,1	79,5	4,0	13,5	957,9	106,2	421,0	222,5	314,4	4 374,9	1 064,2	742,4	2 568,2
		Transakcie												
2013		8,8	8,8	-0,3	0,3	-70,7	49,2	-50,4	3,9	-24,2	-134,4	-44,6	-45,0	-44,8
2013	Q3	3,7	3,2	-0,3	0,7	-43,7	-8,0	-32,2	2,4	-13,9	-42,2	-27,7	-7,5	-7,0
	Q4	-8,4	-9,4	0,6	0,4	-45,0	0,7	-48,6	9,3	-5,7	-36,6	-14,5	-20,4	-1,7
2013	Nov.	0,5	0,1	0,1	0,3	0,8	14,0	1,4	1,1	-1,6	-3,7	-3,0	-2,8	2,0
	Dec.	-10,9	-10,8	0,3	-0,4	-23,6	-5,3	-26,3	7,2	-4,5	-18,7	-0,7	-17,9	-0,2
2014	Jan. (p)	7,0	6,9	-0,1	0,2	-12,2	-16,2	-15,9	-1,6	5,3	2,6	2,0	-0,4	0,9
		Miera rastu												
2013		10,7	13,7	-7,0	2,2	-6,3	28,0	-9,6	1,9	-6,9	-3,0	-4,0	-5,7	-1,7
2013	Q3	10,0	14,5	-37,6	5,5	-4,1	12,4	-4,1	-0,8	-5,9	-3,6	-3,2	-5,6	-3,2
	Q4	10,7	13,7	-7,0	2,2	-6,3	28,0	-9,6	1,9	-6,9	-3,0	-4,0	-5,7	-1,7
2013	Nov.	14,1	17,2	-19,7	9,3	-4,8	20,6	-4,9	0,0	-7,8	-3,8	-4,7	-5,0	-3,1
	Dec.	10,7	13,7	-7,0	2,2	-6,3	28,0	-9,6	1,9	-6,9	-3,0	-4,0	-5,7	-1,7
2014	Jan. (p)	7,4	8,9	-6,4	3,9	-8,9	-2,7	-15,6	3,8	-6,8	-2,9	-4,4	-5,1	-1,6

2. Úvery domácnostiam[3)]

		Spolu	Spotrebiteľské úvery				Úvery na bývanie				Ostatné úvery				
			Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov		Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
												Výluční vlastníci			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
		Stav													
2013		5 230,0	575,6	128,6	169,3	277,7	3 857,8	12,7	55,4	3 789,7	796,6	408,7	136,5	76,5	583,6
2013	Q3	5 237,7	583,0	130,4	170,4	282,3	3 847,1	12,6	55,8	3 778,7	807,6	413,5	138,4	77,6	591,6
	Q4	5 230,0	575,6	128,6	169,3	277,7	3 857,8	12,7	55,4	3 789,7	796,6	408,7	136,5	76,5	583,6
2013	Nov.	5 235,3	573,1	125,4	168,4	279,2	3 856,9	12,7	56,0	3 788,3	805,4	409,5	140,3	77,0	588,0
	Dec.	5 230,0	575,6	128,6	169,3	277,7	3 857,8	12,7	55,4	3 789,7	796,6	408,7	136,5	76,5	583,6
2014	Jan. (p)	5 226,2	571,2	126,3	168,5	276,3	3 858,2	12,9	55,3	3 789,9	796,9	407,7	136,9	76,0	584,0
		Transakcie													
2013		-4,6	-18,3	-4,0	-7,0	-7,4	27,1	-1,4	-1,5	30,0	-13,4	-10,7	-3,6	-3,5	-6,3
2013	Q3	-1,2	-2,1	0,0	-1,0	-1,1	6,7	-1,1	0,1	7,7	-5,9	-1,4	-6,0	-0,7	0,9
	Q4	0,1	-4,8	-0,5	-1,5	-2,9	11,6	0,1	-0,4	11,9	-6,7	-3,0	-0,4	-0,9	-5,3
2013	Nov.	2,8	-2,7	-0,8	-0,7	-1,2	2,7	-0,1	0,1	2,7	2,8	-1,0	4,6	-0,4	-1,4
	Dec.	-2,3	3,5	3,4	1,0	-0,9	1,5	0,0	-0,5	2,0	-7,3	-0,4	-3,7	-0,5	-3,1
2014	Jan. (p)	-10,9	-4,6	-2,3	-0,9	-1,4	-5,0	0,0	-0,2	-4,8	-1,2	-2,2	0,4	-0,9	-0,7
		Miera rastu													
2013		-0,1	-3,0	-2,9	-4,0	-2,5	0,7	-9,9	-2,6	0,8	-1,6	-2,5	-2,5	-4,4	-1,1
2013	Q3	0,1	-2,3	-0,8	-3,9	-2,1	0,8	-10,1	-2,4	0,9	-1,0	-1,2	-1,1	-5,6	-0,4
	Q4	-0,1	-3,0	-2,9	-4,0	-2,5	0,7	-9,9	-2,6	0,8	-1,6	-2,5	-2,5	-4,4	-1,1
2013	Nov.	0,0	-3,3	-2,8	-4,9	-2,5	0,9	-8,8	-2,6	1,0	-1,7	-1,6	-3,2	-5,4	-0,9
	Dec.	-0,1	-3,0	-2,9	-4,0	-2,5	0,7	-9,9	-2,6	0,8	-1,6	-2,5	-2,5	-4,4	-1,1
2014	Jan. (p)	-0,2	-3,0	-3,5	-3,6	-2,4	0,5	-9,6	-2,8	0,6	-1,5	-2,6	-1,8	-4,3	-1,1

Zdroj: ECB.
1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektora podľa ESA 95.
2) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.
3) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

2.4 Úvery PFI – podrobne členené[1),2)]

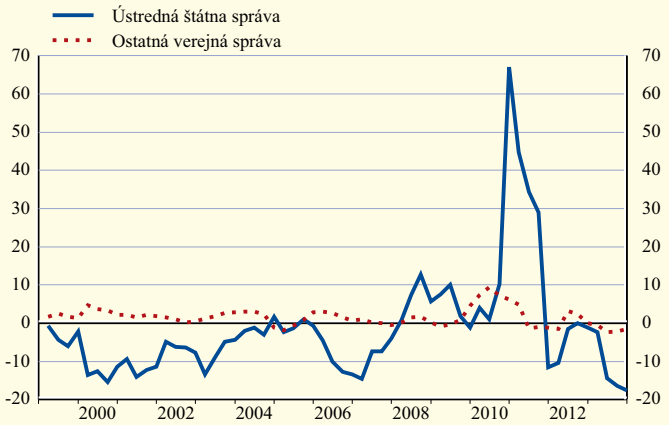
(mld. EUR a ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

3. Úvery verejnej správe a nerezidentom eurozóny

	Verejná správa					Nerezidenti eurozóny				
	Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Spolu	Banky[3)]	Iné ako banky		
			Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia			Spolu	Verejná správa	Ostatné
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stav									
2011	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 021,6	2 022,7	998,9	62,4	936,4
2012	1 153,4	341,8	221,6	565,9	24,1	2 868,2	1 906,7	961,5	60,7	900,7
2013 Q1	1 124,3	312,4	217,0	568,8	26,0	2 891,1	1 889,5	1 001,6	60,0	941,6
Q2	1 101,8	290,3	218,1	565,3	28,0	2 877,8	1 893,7	984,1	58,0	926,1
Q3	1 090,4	285,1	213,8	560,0	31,6	2 767,3	1 807,6	959,7	59,3	900,5
Q4 (p)	1 082,3	281,2	213,7	557,8	29,4	2 726,5	1 787,8	937,5	56,5	881,1
	Transakcie									
2011	-54,9	-45,9	-0,3	14,6	-23,3	15,6	-26,2	41,6	12,9	28,7
2012	-3,6	-4,1	-4,9	2,9	2,4	-128,3	-100,8	-27,5	-1,0	-26,5
2013 Q1	-29,5	-29,5	-4,5	2,5	1,9	10,9	-26,8	37,7	-1,0	38,7
Q2	-22,1	-21,8	1,1	-3,5	2,0	18,6	25,2	-6,6	-1,3	-5,3
Q3	-12,4	-5,1	-4,5	-6,4	3,5	-91,4	-77,3	-14,1	2,4	-16,5
Q4 (p)	-8,1	-3,8	0,0	-2,3	-2,1	-10,6	2,3	-14,1	-2,2	-11,9
	Miera rastu									
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,1	4,4	26,7	3,2
2012	-0,3	-1,2	-2,2	0,5	11,2	-4,2	-4,9	-2,8	-1,8	-2,8
2013 Q1	-1,1	-2,4	-3,5	0,2	8,3	-5,2	-7,1	-1,3	0,1	-1,4
Q2	-5,9	-14,4	-9,5	-0,1	11,6	-4,1	-5,7	-0,9	3,2	-1,1
Q3	-6,3	-16,3	-7,7	-1,0	20,1	-5,5	-6,9	-2,8	3,3	-3,2
Q4 (p)	-6,3	-17,6	-3,6	-1,7	21,9	-2,6	-4,0	0,3	-3,6	0,5

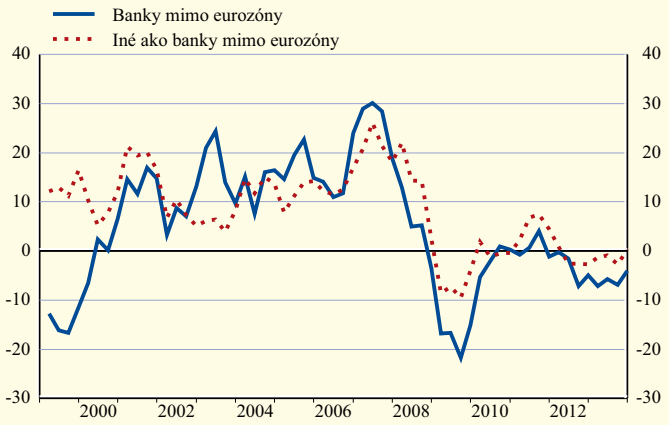
G7 Úvery verejnej správe eurozóny[2)]

(ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)



G8 Úvery nerezidentom eurozóny[2)]

(ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.
1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektora je založená na ESA 95.
2) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.
3) Pojem „banky“ sa používa v tejto tabuľke na označenie inštitúcií podobných PFI, sídliacich mimo eurozóny.

2.5 Vklady v PFI – podrobne členené[1),2)]

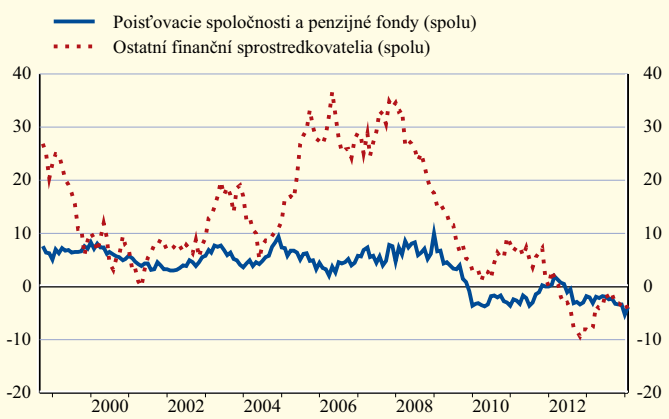
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Vklady finančných sprostredkovateľov

		Poisťovne a penzijné fondy							Ostatní finanční sprostredkovatelia							
		Spolu	Jednoďňové vklady	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	Spolu	Jednoďňové vklady	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	
				Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace				Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		S hlavnými zmluvnými stranami
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
		Stav														
2012		691,4	106,5	81,4	484,4	6,4	0,2	12,5	2 016,5	410,7	236,6	1 021,0	13,6	0,3	334,4	256,7
2013		653,5	96,1	76,5	462,8	7,0	0,1	11,0	1 855,4	424,0	221,5	943,0	16,4	0,5	249,9	178,0
2013	Q3	669,6	106,5	74,6	470,7	8,2	0,1	9,5	1 960,6	443,2	235,2	970,0	17,2	0,3	294,7	212,5
	Q4	653,5	96,1	76,5	462,8	7,0	0,1	11,0	1 855,4	424,0	221,5	943,0	16,4	0,5	249,9	178,0
2013	Okt.	668,8	105,6	77,2	467,9	7,9	0,1	10,0	1 916,9	436,8	225,6	964,8	17,3	0,4	272,0	188,1
	Nov.	660,7	104,2	72,4	466,2	7,1	0,1	10,7	1 900,9	433,3	216,5	961,8	23,3	0,5	265,5	183,3
	Dec.	653,5	96,1	76,5	462,8	7,0	0,1	11,0	1 855,4	424,0	221,5	943,0	16,4	0,5	249,9	178,0
2014	Jan. (p)	677,5	119,1	77,3	461,4	8,1	0,1	11,5	1 858,1	437,6	218,9	940,1	19,8	0,5	241,2	160,5
		Transakcie														
2012		-12,5	15,2	2,6	-27,6	2,0	0,0	-4,7	-176,7	23,9	-49,5	-166,0	-2,0	-0,3	17,2	13,3
2013		-36,0	-9,2	-5,3	-21,9	1,3	-0,1	-0,8	-56,9	14,2	-14,7	-76,2	3,0	0,3	16,6	30,6
2013	Q3	-9,1	2,4	-3,7	-9,2	0,9	-0,2	0,6	-80,3	-11,7	4,8	-24,6	0,2	0,1	-49,1	-40,5
	Q4	-15,8	-10,3	1,9	-7,7	-1,1	0,0	1,5	-82,0	-17,5	-13,3	-25,2	-0,5	0,2	-25,7	-16,1
2013	Okt.	-0,6	-0,8	2,6	-2,6	-0,2	0,0	0,4	-30,5	-5,8	-9,1	-4,6	0,1	0,1	-11,1	-12,9
	Nov.	-8,1	-1,4	-4,8	-1,7	-0,8	0,0	0,7	-9,1	-3,3	-9,4	-3,2	6,2	0,1	0,4	1,6
	Dec.	-7,1	-8,1	4,1	-3,4	-0,1	0,0	0,4	-42,4	-8,5	5,2	-17,4	-6,8	0,0	-15,0	-4,8
2014	Jan. (p)	23,5	22,8	0,6	-1,4	1,1	0,0	0,4	-4,3	12,3	-3,2	-7,9	3,3	0,0	-8,8	-17,5
		Miera rastu														
2012		-1,8	16,5	3,4	-5,4	50,8	-	-32,1	-8,0	6,1	-17,4	-14,0	-14,0	-	4,3	4,2
2013		-5,2	-8,8	-6,5	-4,5	18,7	-	-7,3	-3,0	3,5	-6,2	-7,5	21,8	-	2,1	9,9
2013	Q3	-3,2	5,6	-5,2	-5,0	31,7	-	-13,3	-3,1	2,5	-1,1	-6,3	27,1	-	-3,3	2,8
	Q4	-5,2	-8,8	-6,5	-4,5	18,7	-	-7,3	-3,0	3,5	-6,2	-7,5	21,8	-	2,1	9,9
2013	Okt.	-3,3	-0,2	-2,5	-4,6	26,2	-	-2,8	-3,1	4,5	-8,1	-6,1	30,2	-	-2,0	1,3
	Nov.	-3,4	1,9	-5,4	-4,2	17,2	-	-15,4	-3,6	3,0	-8,1	-6,7	74,2	-	-3,4	-1,1
	Dec.	-5,2	-8,8	-6,5	-4,5	18,7	-	-7,3	-3,0	3,5	-6,2	-7,5	21,8	-	2,1	9,9
2014	Jan. (p)	-3,8	0,1	-7,2	-4,6	27,4	-	-4,4	-4,3	2,0	-8,5	-7,7	39,6	-	-4,0	-1,6

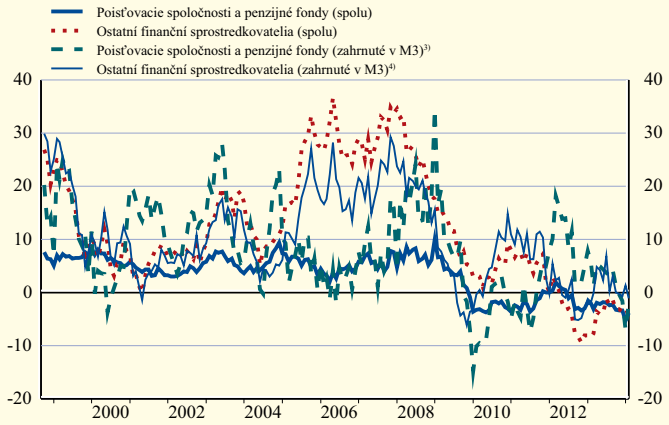
G9 Celkové vklady podľa sektora[2)]

(ročná miera rastu)



G10 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora[2)]

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.
1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektorov podľa ESA 95.
2) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.
3) Zahŕňa vklady v stĺpcoch 2, 3, 5 a 7.
4) Zahŕňa vklady v stĺpcoch 9, 10, 12 a 14.

2.5 Vklady v PFI – podrobne členené[1),2)]

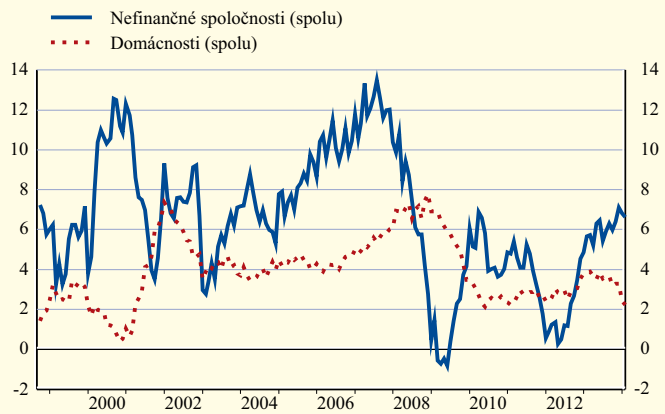
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

2. Vklady nefinančných spoločností a domácností

	Nefinančné spoločnosti							Domácnosti[3)]						
	Spolu	Jednodňové vklady	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	Spolu	Jednodňové vklady	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace				Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stav													
2012	1 761,5	1 148,5	408,3	106,5	85,4	2,0	10,9	6 119,1	2 346,4	979,1	747,8	1 937,3	98,0	10,4
2013	1 873,4	1 236,4	404,3	122,9	91,7	1,8	16,5	6 263,4	2 521,6	877,4	806,7	1 969,3	83,9	4,5
2013 Q3	1 791,0	1 173,5	392,2	118,8	95,0	1,8	9,7	6 202,8	2 460,2	902,5	783,6	1 965,2	84,9	6,3
Q4	1 873,4	1 236,4	404,3	122,9	91,7	1,8	16,5	6 263,4	2 521,6	877,4	806,7	1 969,3	83,9	4,5
2013 Okt.	1 814,1	1 182,0	402,2	120,7	94,8	1,8	12,6	6 209,7	2 478,7	890,9	791,1	1 958,7	84,5	5,7
Nov.	1 840,3	1 210,3	400,9	120,9	95,0	1,9	11,4	6 229,6	2 502,4	886,0	796,5	1 954,8	84,2	5,6
Dec.	1 873,4	1 236,4	404,3	122,9	91,7	1,8	16,5	6 263,4	2 521,6	877,4	806,7	1 969,3	83,9	4,5
2014 Jan. (p)	1 830,9	1 193,1	402,1	123,8	94,1	1,8	16,0	6 270,6	2 522,1	873,9	811,7	1 974,2	83,7	5,0
	Transakcie													
2012	81,9	99,3	-35,5	12,9	9,5	0,0	-4,3	224,8	90,4	33,7	21,8	100,7	-9,6	-12,3
2013	119,7	92,6	-3,8	17,8	7,5	-0,1	5,7	148,2	176,7	-100,1	59,5	32,2	-14,1	-5,9
2013 Q3	36,3	27,4	2,4	4,0	3,2	0,1	-0,8	-6,0	14,1	-26,5	14,0	-4,6	-3,3	0,2
Q4	83,8	63,8	12,1	4,0	-3,0	0,1	6,8	61,6	62,1	-25,5	23,7	4,2	-1,0	-1,8
2013 Okt.	24,4	9,4	10,5	1,7	-0,2	0,1	2,9	7,3	18,7	-11,5	7,5	-6,4	-0,5	-0,6
Nov.	25,3	27,7	-2,1	0,2	0,6	0,0	-1,2	19,8	23,6	-5,5	6,0	-4,0	-0,3	-0,1
Dec.	34,2	26,7	3,7	2,0	-3,4	0,0	5,1	34,5	19,7	-8,5	10,2	14,5	-0,2	-1,2
2014 Jan. (p)	-49,8	-48,9	-3,4	0,8	2,4	0,0	-0,6	1,7	-3,0	-4,8	4,8	4,4	-0,3	0,6
	Miera rastu													
2012	4,9	9,4	-8,0	13,4	13,0	-1,4	-26,5	3,8	4,0	3,6	3,0	5,5	-8,9	-54,2
2013	6,8	8,1	-0,9	16,8	8,7	-3,7	52,3	2,4	7,5	-10,2	8,0	1,7	-14,4	-57,0
2013 Q3	6,0	7,8	-2,0	15,2	11,0	2,0	-12,1	3,2	7,2	-6,4	4,9	3,9	-15,8	-50,3
Q4	6,8	8,1	-0,9	16,8	8,7	-3,7	52,3	2,4	7,5	-10,2	8,0	1,7	-14,4	-57,0
2013 Okt.	6,4	8,1	-1,5	15,2	11,5	4,9	5,5	3,3	8,5	-8,1	6,2	2,9	-15,7	-51,9
Nov.	7,1	9,2	-1,2	15,2	10,5	-6,6	1,8	3,3	8,9	-8,8	7,5	2,4	-15,3	-51,9
Dec.	6,8	8,1	-0,9	16,8	8,7	-3,7	52,3	2,4	7,5	-10,2	8,0	1,7	-14,4	-57,0
2014 Jan. (p)	6,6	7,6	0,6	16,4	7,8	1,1	15,2	2,2	7,8	-11,1	8,3	1,0	-13,0	-52,5

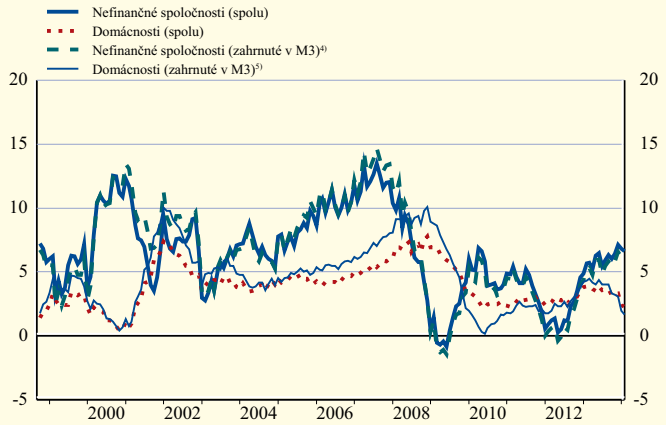
G11 Celkové vklady podľa sektora[2)]

(ročná miera rastu)



G12 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora[2)]

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.
1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektorov podľa ESA 95.
2) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.
3) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.
4) Zahŕňa vklady v stĺpcoch 2, 3, 5 a 7.
5) Zahŕňa vklady v stĺpcoch 9, 10, 12 a 14.

2.5 Vklady v PFI – podrobne členené[1),2)]

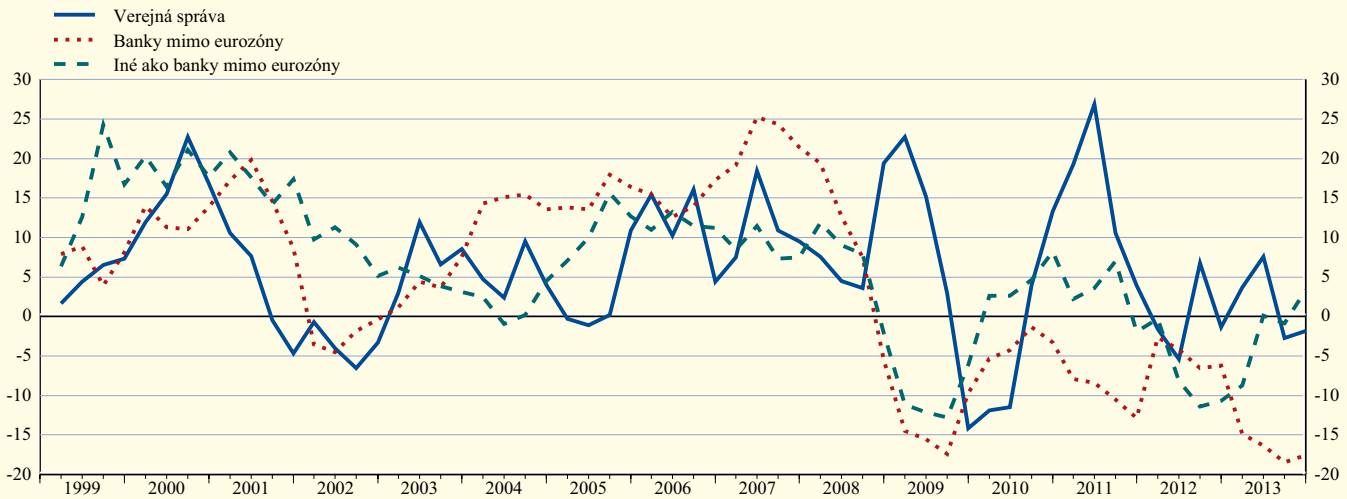
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

3. Vklady verejného sektora a rezidentov mimo eurozóny

	Verejná správa					Nerezidenti eurozóny				
	Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Spolu	Banky[3)]	Iné ako banky		
			Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia			Spolu	Verejná správa	Ostatné
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stav									
2011	442,0	195,5	48,6	112,6	85,4	3 153,6	2 175,0	978,6	44,3	934,3
2012	448,0	169,7	62,8	111,7	103,8	2 895,2	2 016,6	878,6	39,8	838,7
2013 Q1	499,4	207,8	67,2	111,8	112,5	2 904,8	1 989,5	915,2	37,6	877,6
Q2	546,0	235,6	70,9	115,4	124,2	2 806,3	1 873,3	933,0	35,4	897,6
Q3	495,5	190,9	70,7	113,6	120,2	2 666,0	1 737,4	928,6	43,0	885,6
Q4 (p)	440,7	152,2	64,1	109,2	115,2	2 519,6	1 627,1	892,9	29,8	863,1
	Transakcie									
2011	17,1	3,3	0,6	2,3	10,8	-334,9	-314,6	-20,3	-2,1	-18,2
2012	-7,9	-22,6	-0,3	-0,4	15,5	-240,4	-135,8	-104,6	-5,1	-99,5
2013 Q1	50,3	38,2	4,1	0,1	7,9	-2,3	-33,0	30,7	-2,0	32,8
Q2	46,7	27,7	3,8	3,6	11,7	-68,8	-98,6	29,8	-1,8	31,6
Q3	-49,8	-44,7	-0,1	-1,7	-3,3	-128,8	-127,6	-1,2	7,9	-9,1
Q4 (p)	-55,6	-39,5	-6,6	-4,4	-5,0	-124,8	-94,3	-29,3	-12,9	-16,4
	Miera rastu									
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,6	-9,8	-12,8	-1,9	-4,4	-1,8
2012	-1,4	-11,7	10,3	-0,4	18,2	-7,5	-6,3	-10,7	-11,9	-10,6
2013 Q1	3,6	9,8	-12,3	-1,5	12,8	-13,0	-14,9	-8,7	-33,0	-7,3
Q2	7,6	23,9	-28,2	2,9	16,5	-11,6	-16,3	0,1	-14,4	0,8
Q3	-2,8	-5,4	-24,1	2,1	16,3	-13,1	-18,4	-0,9	2,0	-1,0
Q4 (p)	-1,8	-10,7	1,8	-2,2	10,8	-11,3	-17,6	3,4	-22,6	4,6

G13 Vklady verejnej správy a nerezidentov eurozóny[2)]

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.
1) Sektor PFI bez Eurosystému, klasifikácia sektorov je založená na ESA 95.
2) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.
3) Pojem „banky" sa používa v tejto tabuľke na označenie inštitúcií podobných PFI, sídliacich mimo eurozóny.

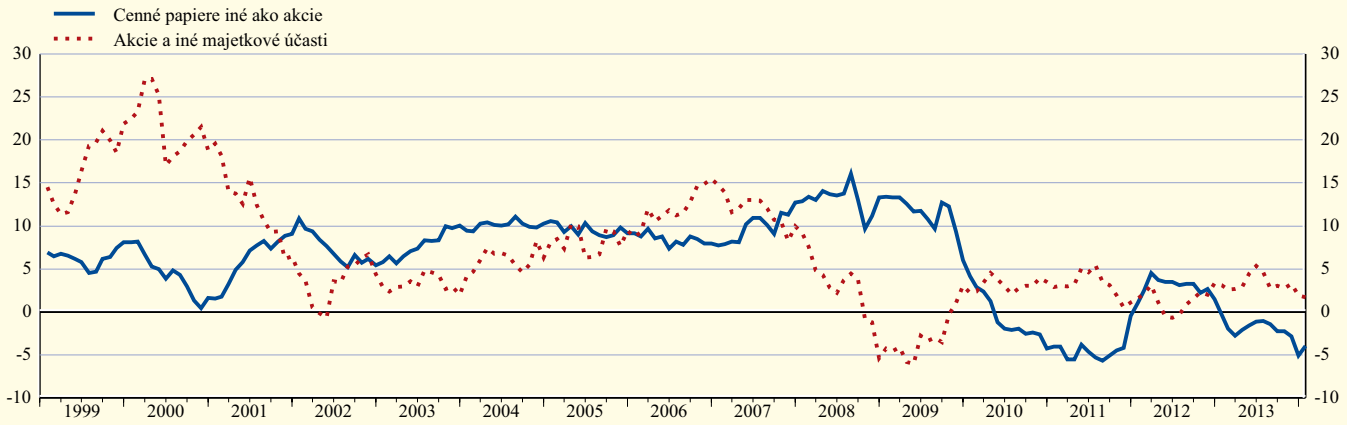
2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobne členené[1),2)]

(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

		Cenné papiere iné ako akcie								Akcie a iné majetkové účasti			
		Spolu	PFI		Verejná správa		Ostatní rezidenti eurozóny		Nerezidenti eurozóny	Spolu	PFI	Iné ako PFI	Nerezidenti eurozóny
			Euro	Iné meny	Euro	Iné meny	Euro	Iné meny					
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Stav											
2012		5 774,4	1 748,4	102,9	1 594,2	32,8	1 399,6	23,6	872,8	1 528,5	475,7	752,1	300,7
2013		5 470,6	1 540,0	102,7	1 674,0	20,3	1 306,4	28,7	798,4	1 561,7	457,0	775,9	328,9
2013	Q3	5 649,6	1 601,6	102,2	1 714,9	29,8	1 365,2	28,8	807,1	1 552,7	456,2	776,6	320,0
	Q4	5 470,6	1 540,0	102,7	1 674,0	20,3	1 306,4	28,7	798,4	1 561,7	457,0	775,9	328,9
2013	Okt.	5 627,5	1 586,3	100,7	1 736,0	29,0	1 346,3	28,2	801,0	1 556,1	457,6	776,7	321,8
	Nov.	5 617,2	1 578,7	103,0	1 736,0	26,0	1 344,4	27,4	801,7	1 567,2	460,3	778,7	328,1
	Dec.	5 470,6	1 540,0	102,7	1 674,0	20,3	1 306,4	28,7	798,4	1 561,7	457,0	775,9	328,9
2014	Jan. (p)	5 571,0	1 558,0	108,8	1 731,4	20,0	1 311,5	30,0	811,5	1 566,7	462,0	778,4	326,4
		Transakcie											
2012		82,5	-17,8	15,9	191,7	10,5	-67,5	-3,9	-46,3	49,9	6,6	38,0	5,3
2013		-290,1	-220,7	-0,4	65,3	-11,2	-94,0	5,9	-35,0	29,9	-12,1	13,4	28,6
2013	Q3	-123,7	-50,2	-14,5	-45,9	0,8	-15,4	2,3	-0,8	-13,4	-14,3	-8,6	9,6
	Q4	-183,5	-62,7	1,6	-51,0	-9,0	-60,3	0,1	-2,1	1,9	2,2	-5,2	4,9
2013	Okt.	-28,5	-16,8	-0,3	11,1	-0,5	-19,7	-0,3	-2,0	-3,9	2,0	-5,8	-0,1
	Nov.	-16,4	-8,1	1,3	-1,9	-3,1	-2,0	-1,2	-1,4	8,8	2,4	1,5	4,9
	Dec.	-138,6	-37,8	0,6	-60,1	-5,4	-38,7	1,6	1,2	-3,0	-2,2	-0,9	0,1
2014	Jan. (p)	74,0	17,9	4,3	48,5	-0,9	-0,1	0,7	3,5	10,5	4,0	6,4	0,2
		Miera rastu											
2012		1,5	-1,0	18,1	14,1	47,7	-4,6	-14,2	-4,9	3,3	1,3	5,2	1,8
2013		-5,0	-12,5	-0,4	4,1	-35,1	-6,7	25,2	-4,1	2,0	-2,6	1,8	9,6
2013	Q3	-2,3	-11,0	-2,2	6,5	-2,2	0,9	15,2	-5,7	3,0	-4,7	4,6	12,3
	Q4	-5,0	-12,5	-0,4	4,1	-35,1	-6,7	25,2	-4,1	2,0	-2,6	1,8	9,6
2013	Okt.	-2,2	-11,0	-1,8	6,4	-2,6	0,0	0,2	-3,9	2,7	-4,5	4,3	11,1
	Nov.	-2,8	-11,2	-5,3	4,6	-18,1	0,5	17,5	-4,4	3,3	-2,2	2,6	14,3
	Dec.	-5,0	-12,5	-0,4	4,1	-35,1	-6,7	25,2	-4,1	2,0	-2,6	1,8	9,6
2014	Jan. (p)	-4,0	-11,2	-12,9	5,2	-37,8	-5,6	27,6	-2,3	1,7	-1,6	0,8	9,6

G14 Držba cenných papierov PFI[2)]

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.
1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektorov je založená na ESA 95.
2) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

2.7 Vybrané položky bilancie PFI podľa mien[1),2)]

(% z celkovej sumy; stav v mld. EUR; koniec obdobia)

1. Úvery, držba cenných papierov iných ako akcií a úvery

	PFI[3)]							Iné ako PFI						
	Nesplatené sumy vo všetkých menách	EUR[4)]	Iné meny					Stav vo všetkých menách	EUR[4)]	Iné meny				
			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Pôžičky													
	rezidentom eurozóny													
2011	6 153,8	-	-	-	-	-	-	12 322,7	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4
2012	5 795,4	-	-	-	-	-	-	12 192,8	96,4	3,6	1,7	0,2	0,9	0,5
2013 Q3	5 430,6	-	-	-	-	-	-	11 868,7	96,6	3,4	1,7	0,1	0,9	0,4
Q4 (p)	5 250,5	-	-	-	-	-	-	11 732,3	96,8	3,2	1,7	0,1	0,9	0,4
	nerezidentom eurozóny													
2011	2 022,7	44,5	55,5	35,6	2,5	2,7	9,3	998,9	38,2	61,8	41,2	2,6	3,3	7,8
2012	1 906,7	47,3	52,7	31,9	1,9	3,5	10,1	961,5	40,1	59,9	38,2	2,0	2,9	9,9
2013 Q3	1 807,6	41,7	58,3	36,6	2,4	3,6	9,9	959,7	40,3	59,7	38,6	2,6	2,6	9,1
Q4 (p)	1 787,8	42,7	57,3	36,7	2,2	3,3	9,5	937,5	40,2	59,8	38,4	2,5	2,6	9,5
	Držba cenných papierov iných ako aktíva													
	vydaných rezidentmi eurozóny													
2011	1 852,0	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2 913,1	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012	1 851,3	94,4	5,6	2,7	0,1	0,4	2,0	3 050,3	98,1	1,9	1,2	0,1	0,1	0,4
2013 Q3	1 703,8	94,0	6,0	2,8	0,1	0,3	2,4	3 138,7	98,1	1,9	1,0	0,1	0,1	0,6
Q4 (p)	1 642,7	93,7	6,3	2,6	0,1	0,3	2,8	3 029,5	98,4	1,6	0,9	0,1	0,1	0,5
	vydaných nerezidentmi eurozóny													
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,5	32,2	67,8	39,4	5,8	0,7	13,7
2012	434,0	54,9	45,1	19,8	0,3	0,3	19,1	438,8	34,1	65,9	39,1	5,4	0,9	11,8
2013 Q3	419,8	52,6	47,4	21,3	0,2	0,2	19,2	387,3	36,6	63,4	37,6	4,3	0,9	11,0
Q4 (p)	422,2	52,5	47,5	20,4	0,2	0,6	19,8	376,2	38,1	61,9	38,1	3,8	0,9	10,7
	Vklady													
	rezidentov eurozóny													
2011	6 364,4	92,1	7,9	5,1	0,2	1,2	0,7	10 947,6	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012	6 159,1	93,8	6,2	3,9	0,2	1,1	0,6	11 036,4	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2013 Q3	5 731,5	93,1	6,9	4,4	0,2	1,1	0,7	11 119,4	96,9	3,1	2,1	0,1	0,1	0,4
Q4 (p)	5 561,0	93,4	6,6	4,2	0,2	1,1	0,7	11 086,4	96,8	3,2	2,2	0,1	0,1	0,4
	nerezidentov eurozóny													
2011	2 175,0	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	978,6	56,1	43,9	30,0	2,0	1,5	5,1
2012	2 016,6	58,3	41,7	27,7	1,6	1,0	7,3	878,6	52,4	47,6	31,3	1,9	1,1	6,3
2013 Q3	1 737,4	54,0	46,0	31,1	1,6	1,3	7,7	928,6	51,0	49,0	32,2	2,2	1,3	6,3
Q4 (p)	1 627,1	51,9	48,1	32,3	1,8	1,5	7,8	892,9	52,6	47,4	31,4	1,8	1,2	6,4

2. Dlhové cenné papiere emitované PFI eurozóny

	Nesplatené sumy vo všetkých menách	EUR[4)]	Iné meny				
			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2011	5 236,8	82,0	18,0	9,4	1,7	2,0	2,6
2012	5 068,0	81,8	18,2	9,6	1,6	1,9	2,5
2013 Q3	4 711,0	80,7	19,3	11,0	1,2	1,8	2,7
Q4 (p)	4 582,8	81,0	19,0	10,8	1,2	1,8	2,6

Zdroj: ECB.
1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektorov je založená na ESA 95.
2) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.
3) Pre nerezidentov eurozóny sa pojem „PFI“ týka inštitúcií podobných PFI eurozóny.
4) Vrátane položiek vyjadrených v národných denomináciách eura.

2.8 Agregovaná bilancia investičných fondov eurozóny[1)]
(mld. EUR; stav ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Aktíva

		Spolu	Vklady a úverové pohľadávky	Cenné papiere iné ako akcie	Akcie a iné majetkové účasti (okrem akcií investičných fondov/ fondov peňažného trhu)	Akcie investičných fondov/fondov peňažného trhu	Nefinančné aktíva	Ostatné aktíva vrátane finančných derivátov
		1	2	3	4	5	6	7
		Nesplatené sumy						
2013	Jún	7 592,6	524,1	3 045,5	2 095,2	1 018,5	249,0	660,4
	Júl	7 713,8	531,2	3 062,9	2 169,5	1 048,1	251,3	650,8
	Aug.	7 661,5	529,6	3 053,9	2 140,2	1 045,1	251,7	641,0
	Sep.	7 777,2	515,4	3 095,3	2 228,6	1 064,4	251,4	621,9
	Okt.	7 935,2	530,2	3 116,3	2 303,3	1 099,2	251,3	634,8
	Nov.	7 979,4	520,2	3 130,3	2 335,6	1 107,0	252,8	633,5
	Dec. (p)	7 934,7	512,1	3 107,8	2 370,4	1 118,7	255,1	570,6
		Transakcie						
2013	Q2	152,6	31,8	55,8	19,1	2,3	1,2	42,5
	Q3	58,2	-8,6	57,0	28,2	28,8	2,4	-49,6
	Q4 (p)	56,4	4,3	2,4	47,2	48,3	11,1	-56,9

2. Pasíva

		Spolu	Úvery a prijaté vklady	Emitované akcie investičných fondov				Ostatné pasíva (vrátane finančných derivátov)
				Spolu	V držbe rezidentov eurozóny		V držbe nerezidentov eurozóny	
						Investičné fondy		
		1	2	3	4	5	6	7
		Nesplatené sumy						
2013	Jún	7 592,6	164,2	6 819,1	4 996,2	793,4	1 822,9	609,2
	Júl	7 713,8	166,8	6 950,1	5 099,6	823,3	1 850,4	596,9
	Aug.	7 661,5	173,7	6 893,7	5 072,1	819,3	1 821,6	594,1
	Sep.	7 777,2	171,2	7 042,1	5 172,8	837,6	1 869,3	563,9
	Okt.	7 935,2	172,3	7 194,3	5 290,4	871,2	1 903,8	568,6
	Nov.	7 979,4	174,6	7 241,3	5 329,8	881,2	1 911,5	563,5
	Dec. (p)	7 934,7	167,4	7 256,1	5 343,3	887,8	1 912,8	511,2
		Transakcie						
2013	Q2	152,6	9,3	97,3	98,0	-7,6	-0,7	46,0
	Q3	58,2	4,0	100,8	88,5	28,4	12,2	-46,5
	Q4 (p)	56,4	1,2	106,7	84,8	41,0	21,9	-51,4

3. Emitované akcie investičných fondov v členení podľa investičnej stratégie a typu fondu

		Spolu	Fondy podľa investičnej stratégie						Fondy podľa typu		Informatívna položka: Fondy peňažného trhu
			Dlhopisové fondy	Akciové fondy	Zmiešané fondy	Realitné fondy	Hedžové fondy	Ostatné fondy	Otvorené podielové fondy	Uzavreté podielové fondy	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
		Nesplatené sumy									
2013	Máj	7 035,7	2 499,0	1 875,2	1 724,4	331,1	154,0	452,0	6 947,2	88,5	895,0
	Jún	6 819,1	2 416,6	1 783,0	1 683,8	331,3	153,6	450,9	6 731,6	87,6	856,2
	Júl	6 950,1	2 429,4	1 848,0	1 726,9	333,4	152,0	460,4	6 862,3	87,8	851,1
	Aug.	6 893,7	2 405,1	1 820,5	1 720,0	332,5	154,2	461,3	6 805,9	87,8	869,6
	Sep.	7 042,1	2 423,2	1 908,5	1 747,9	334,8	157,2	470,5	6 951,7	90,4	846,2
	Okt.	7 194,3	2 443,9	1 978,3	1 795,4	335,7	159,9	481,1	7 104,1	90,2	835,9
	Nov.	7 241,3	2 449,0	2 006,3	1 805,3	336,7	158,6	485,3	7 149,2	92,1	836,7
	Dec. (p)	7 256,1	2 468,7	2 042,0	1 804,5	342,0	155,1	443,8	7 161,7	94,5	819,3
		Transakcie									
2013	Jún	-18,3	-24,5	-11,5	8,2	2,4	1,3	5,9	-18,6	0,3	-37,0
	Júl	55,8	16,7	16,5	17,7	2,5	0,0	2,4	55,4	0,4	0,7
	Aug.	2,6	-5,2	-0,6	6,0	0,5	1,4	0,5	2,6	0,0	14,2
	Sep.	42,4	-2,1	21,3	14,8	0,8	3,7	3,9	40,4	2,0	-22,9
	Okt.	49,8	8,6	21,6	14,1	0,5	2,1	2,8	50,4	-0,5	-5,7
	Nov.	22,1	12,0	7,7	2,0	1,9	-3,5	2,0	20,6	1,5	-2,8
	Dec. (p)	34,7	-6,0	13,1	13,4	3,4	7,7	3,2	31,8	2,9	-14,7

Zdroj: ECB.
1) Okrem fondov peňažného trhu (ktoré sú uvedené ako informatívna položka v stĺpci 10 tabuľky 3 v tejto časti). Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

2.9 Cenné papiere v držbe investičných fondov eurozóny[1] v členení podľa emitenta cenných papierov

(mld. EUR; stav ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Cenné papiere iné ako akcie

		Spolu	Eurozóna						Zvyšok sveta			
			Spolu	PFI	Verejná správa	Ostatní finanční sprostredkovatelia	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti		Členské štáty EÚ mimo eurozóny	Spojené štáty	Japonsko
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Nesplatené sumy										
2013	Q1	3 069,6	1 632,9	407,3	752,8	245,2	8,2	219,3	1 436,6	332,6	563,4	16,0
	Q2	3 045,5	1 649,4	404,2	770,9	247,9	8,4	218,0	1 396,1	324,9	551,1	15,2
	Q3	3 095,3	1 686,9	394,5	798,5	257,5	9,0	227,5	1 408,4	343,5	548,7	14,9
	Q4 (p)	3 107,8	1 708,3	390,5	807,5	264,6	10,4	235,4	1 399,4	344,7	547,3	13,7
		Transakcie										
2013	Q2	55,8	28,9	-0,2	24,4	4,0	0,1	0,7	26,9	2,4	12,7	0,2
	Q3	57,0	30,0	-11,6	24,0	8,6	0,5	8,5	27,0	20,3	2,7	-0,3
	Q4 (p)	2,4	8,9	-6,1	2,4	5,5	1,0	6,1	-6,6	4,1	-6,5	-0,6

2. Akcie a ostatné majetkové účasti (iné ako akcie investičných fondov a fondov peňažného trhu)

		Spolu	Eurozóna						Zvyšok sveta			
			Spolu	PFI	Verejná správa	Ostatní finanční sprostredkovatelia	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti		Členské štáty EÚ mimo eurozóny	Spojené štáty	Japonsko
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Nesplatené sumy										
2013	Q1	2 142,1	738,8	56,4	-	49,9	27,0	605,6	1 403,2	187,7	479,0	95,0
	Q2	2 095,2	738,6	58,9	-	52,4	28,1	599,1	1 356,6	181,7	482,2	109,5
	Q3	2 228,6	817,5	72,6	-	56,3	30,4	658,2	1 411,1	197,8	502,5	112,8
	Q4 (p)	2 370,4	886,2	85,3	-	64,8	35,5	700,6	1 484,2	215,6	535,9	123,3
		Transakcie										
2013	Q2	19,1	1,8	1,3	-	-0,3	0,2	0,6	17,3	0,7	6,3	13,8
	Q3	28,2	12,8	1,3	-	0,2	0,6	10,7	15,4	3,3	12,2	0,9
	Q4 (p)	47,2	21,7	3,8	-	5,7	1,6	10,7	25,5	8,7	1,1	10,0

3. Akcie investičných fondov a fondov peňažného trhu

		Spolu	Eurozóna						Zvyšok sveta			
			Spolu	PFI[2]	Verejná správa	Ostatní finanční sprostredkovatelia[2]	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti		Členské štáty EÚ mimo eurozóny	Spojené štáty	Japonsko
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Nesplatené sumy										
2013	Q1	1 026,1	888,7	74,5	-	814,2	-	-	137,4	32,5	43,5	0,6
	Q2	1 018,5	880,2	86,8	-	793,4	-	-	138,3	31,4	46,0	0,6
	Q3	1 064,4	923,8	86,3	-	837,6	-	-	140,6	33,8	47,6	0,5
	Q4 (p)	1 118,7	972,8	85,0	-	887,8	-	-	145,9	36,6	49,3	0,5
		Transakcie										
2013	Q2	2,3	4,2	11,8	-	-7,6	-	-	-1,9	-0,8	-0,1	0,0
	Q3	28,8	27,1	-1,3	-	28,4	-	-	1,7	1,5	1,3	0,0
	Q4 (p)	48,3	40,8	-0,2	-	41,0	-	-	7,5	3,6	1,8	0,0

Zdroj: ECB.
1) Iné ako fondy peňažného trhu. Viac informácií je vo Všeobecných poznámkach.
2) Akcie investičných fondov (iné ako akcie fondov peňažného trhu) sú emitované ostatnými finančnými sprostredkovateľmi. Akcie fondov peňažného trhu sú emitované PFI.

2.10 Agregovaná bilancia finančných spoločností osobitného určenia
(mld. EUR; stav ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Aktíva

		Spolu	Vklady a úverové pohľadávky	Sekuritizované úvery							Cenné papiere iné ako akcie	Ostatné sekuritizované aktíva	Akcie a iné majetkové účasti	Ostatné aktíva
				Spolu	S pôvodom v eurozóne					S pôvodom mimo eurozóny				
					PFI		Ostatní finanční sprostredkovatelia, poisťovne a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti	Verejná správa					
						Zostávajúce v bilancii PFI[1]								
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
		Nesplatené sumy												
2012	Q4	2 058,9	285,5	1 391,5	1 072,1	469,8	165,5	24,8	4,0	125,1	194,9	87,8	36,2	63,0
2013	Q1	2 027,8	291,3	1 360,3	1 042,9	462,7	164,9	24,9	4,0	123,7	192,3	86,2	36,3	61,4
	Q2	1 994,4	275,7	1 342,6	1 034,7	456,5	163,3	23,2	3,6	117,9	192,9	88,3	34,5	60,3
	Q3	1 956,2	268,6	1 321,0	1 025,1	449,7	157,9	18,9	3,5	115,6	180,5	87,3	35,0	63,8
	Q4	1 910,7	254,7	1 288,1	1 002,8	442,9	148,8	20,0	3,1	113,4	179,6	89,7	34,5	65,0
		Transakcie												
2012	Q4	-37,9	-17,3	-16,9	-20,1	-	4,8	1,0	-0,4	-2,3	1,0	2,3	0,5	-7,6
2013	Q1	-29,8	6,0	-30,6	-28,5	-	-0,7	0,3	0,0	-1,7	-0,3	-1,4	0,0	-3,5
	Q2	-33,2	-15,4	-16,9	-7,9	-	-1,6	-1,5	-0,4	-5,5	1,1	2,6	-1,7	-3,0
	Q3	-39,7	-6,5	-21,2	-10,6	-	-4,0	-4,2	0,0	-2,3	-12,8	-0,8	0,6	1,1
	Q4	-47,6	-13,6	-33,5	-22,5	-	-9,2	0,8	-0,4	-2,1	-0,4	2,5	-0,2	-1,5

2. Pasíva

		Spolu	Úvery a prijaté vklady	Emitované dlhové certifikáty			Kapitál a rezervy	Ostatné pasíva
				Spolu	Do 2 rokov	Viac ako 2 roky		
		1	2	3	4	5	6	7
		Nesplatené sumy						
2012	Q4	2 058,9	141,1	1 665,0	52,2	1 612,8	30,7	222,1
2013	Q1	2 027,8	142,1	1 627,6	54,3	1 573,2	30,8	227,4
	Q2	1 994,4	129,7	1 611,1	53,7	1 557,4	29,0	224,6
	Q3	1 956,2	124,8	1 576,8	53,8	1 523,0	28,5	226,1
	Q4	1 910,7	117,0	1 536,4	58,9	1 477,5	28,6	228,7
		Transakcie						
2012	Q4	-37,9	-5,2	-24,4	-0,3	-24,1	-0,6	-7,6
2013	Q1	-29,8	1,9	-34,9	2,1	-36,9	-0,4	3,5
	Q2	-33,2	-12,2	-15,7	-0,7	-15,0	-1,6	-3,7
	Q3	-39,7	-4,0	-35,3	0,1	-35,3	-0,7	0,3
	Q4	-47,6	-7,4	-40,5	5,1	-45,6	0,5	-0,3

3. Držba sekuritizovaných úverov pochádzajúcich z PFI a cenných papierov iných ako aktíva

		Sekuritizované úvery pochádzajúce z PFI eurozóny							Cenné papiere iné ako akcie					
		Spolu	Sektor prijímania pôžičiek eurozóny[2]					Sektor prijímania pôžičiek mimo eurozóny	Spolu	Rezidenti eurozóny				Rezidenti mimo eurozóny
										Spolu	PFI	Iné ako PFI		
			Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Ostatní finanční sprostredkovatelia	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Verejná správa						Finančné spoločnosti osobitného určenia	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
		Nesplatené sumy												
2012	Q4	1 072,1	772,1	234,8	17,3	0,2	5,4	31,3	194,9	113,8	33,8	80,0	30,8	81,1
2013	Q1	1 042,9	751,8	231,6	15,0	0,2	5,4	28,8	192,3	111,5	32,6	78,9	31,4	80,8
	Q2	1 034,7	759,7	226,2	15,0	0,2	5,1	28,6	192,9	114,3	34,6	79,6	31,4	78,6
	Q3	1 025,1	758,5	215,8	15,1	0,2	5,5	30,1	180,5	109,7	30,8	78,9	30,0	70,9
	Q4	1 002,8	745,1	204,8	15,4	0,2	5,4	31,9	179,6	108,6	31,1	77,5	32,3	71,1
		Transakcie												
2012	Q4	-20,1	-16,6	-2,5	0,5	0,0	-0,1	0,3	1,0	4,1	-0,3	4,4	1,8	-3,1
2013	Q1	-28,5	-20,1	-3,2	-2,3	0,0	0,0	-1,9	-0,3	-1,3	-1,1	-0,3	-0,4	1,1
	Q2	-7,9	7,7	-5,3	0,2	0,0	-0,3	-0,1	1,1	3,0	2,2	0,8	-0,1	-1,9
	Q3	-10,6	-1,5	-9,5	0,1	0,0	0,5	-0,2	-12,8	-4,9	-4,0	-0,9	-1,4	-7,9
	Q4	-22,5	-13,4	-10,8	0,3	0,0	-0,1	1,5	-0,4	-1,1	0,4	-1,5	1,5	0,7

Zdroj: ECB.
1) Úvery (iným ako PFI) sekuritizované finančnými inštitúciami osobitného určenia, ktoré zostávajú v bilancii príslušnej PFI, t. j. neboli vyňaté z bilancie PFI. Vyňatie úverov z bilancie závisí od príslušných účtovných pravidiel. Viac informácií je vo Všeobecných poznámkach.
2) Nezahŕňa sekuritizáciu úverov medzi PFI.

2.11 Agregovaná bilancia poisťovacích spoločností a penzijných fondov eurozóny
(mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

1. Aktíva

		Spolu	Obeživo a vklady	Úvery	Cenné papiere iné ako akcie	Akcie a iné majektové účasti	Akcie investičných fondov	Akcie peňažného trhu	Vopred zaplatené poistné a rezervy na nevyrovnané poistné nároky	Ostatné účtovné pohľadávky/ záväzky a finančné deriváty	Nefinančné aktíva
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2010	Q4	7 036,2	768,3	453,4	2 674,6	826,0	1 611,9	76,9	253,7	222,2	149,1
2011	Q1	7 139,7	769,6	456,4	2 735,7	844,0	1 621,5	76,6	261,8	223,6	150,5
	Q2	7 155,2	772,7	464,0	2 747,0	842,6	1 623,7	79,8	254,2	222,3	148,9
	Q3	7 154,3	789,6	463,0	2 772,4	788,3	1 580,8	87,6	255,6	268,7	148,4
	Q4	7 164,4	782,4	472,6	2 731,2	793,9	1 615,7	91,3	253,6	273,6	150,0
2012	Q1	7 452,0	794,4	469,9	2 876,7	807,2	1 710,1	102,3	258,2	283,2	150,0
	Q2	7 481,2	783,6	469,6	2 890,2	802,3	1 712,6	106,4	261,4	304,4	150,8
	Q3	7 695,7	783,5	478,8	3 006,9	822,4	1 786,7	108,5	263,1	295,0	151,0
	Q4	7 780,5	786,6	477,9	3 053,0	819,5	1 825,2	109,7	261,8	293,7	153,1
2013	Q1	7 905,9	794,0	476,1	3 081,9	836,3	1 900,6	114,3	265,2	284,0	153,5
	Q2	7 844,0	773,3	474,6	3 071,5	833,5	1 894,0	98,9	264,4	278,2	155,6
	Q3 (p)	7 942,9	763,4	477,4	3 110,1	851,4	1 954,6	96,7	264,6	268,2	156,5

2. Držba cenných papierov iných ako akcií

		Spolu	Emitované rezidentmi eurozóny						Emitované nerezidentmi eurozóny
			Spolu	PFI	Verejná správa	Ostatní finanční sprostredkovatelia	Poisťovne a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti	
		1	2	3	4	5	6	7	8
2010	Q4	2 674,6	2 250,8	599,4	1 243,5	234,3	17,6	156,1	423,8
2011	Q1	2 735,7	2 318,6	625,2	1 286,3	236,2	17,2	153,7	417,1
	Q2	2 747,0	2 329,9	630,6	1 289,6	235,4	16,8	157,5	417,2
	Q3	2 772,4	2 352,8	637,0	1 312,3	227,7	16,9	159,0	419,5
	Q4	2 731,2	2 307,5	635,4	1 267,3	223,9	16,5	164,3	423,7
2012	Q1	2 876,7	2 427,1	670,3	1 325,0	235,9	17,1	178,7	449,6
	Q2	2 890,2	2 423,3	675,6	1 309,3	238,4	17,0	183,0	466,9
	Q3	3 006,9	2 514,7	707,7	1 348,6	246,0	17,4	195,0	492,3
	Q4	3 053,0	2 549,2	693,1	1 386,8	251,7	18,1	199,5	503,8
2013	Q1	3 081,9	2 587,2	716,9	1 389,9	255,3	17,5	207,5	494,7
	Q2	3 071,5	2 566,9	684,1	1 403,5	255,4	17,5	206,4	504,6
	Q3 (p)	3 110,1	2 601,2	684,0	1 436,0	256,6	17,9	206,8	508,9

3. Pasíva a čistý majetok

		Pasíva									Čistá hodnota
		Spolu	Prijaté úvery	Cenné papiere iné ako akcie	Akcie a iné majetkové účasti	Poistno-technické rezervy				Ostatné účtovné pohľadávky/ záväzky a finančné deriváty	
						Spolu	Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia	Čistý majetok domácností v rezervách penzijných fondov	Vopred zaplatené poistné a rezervy na nevyrovnané poistné nároky		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2010	Q4	6 871,5	250,3	40,3	451,5	5 960,7	3 260,4	1 889,6	810,7	168,7	164,6
2011	Q1	6 920,9	263,0	39,9	465,9	5 976,5	3 287,3	1 859,9	829,4	175,5	218,8
	Q2	6 944,4	262,8	42,4	454,7	6 008,1	3 309,4	1 872,0	826,7	176,4	210,9
	Q3	7 052,2	270,0	41,6	410,1	6 140,8	3 292,5	2 023,9	824,5	189,7	102,1
	Q4	7 071,7	263,8	41,3	408,8	6 169,8	3 305,1	2 047,1	817,6	188,0	92,7
2012	Q1	7 229,4	272,1	44,4	439,1	6 282,8	3 342,5	2 103,0	837,2	191,0	222,6
	Q2	7 300,4	281,3	43,3	421,2	6 349,5	3 344,6	2 169,4	835,5	205,1	180,9
	Q3	7 373,6	292,7	44,9	452,7	6 387,7	3 390,6	2 163,4	833,6	195,6	322,1
	Q4	7 472,6	267,0	48,8	482,6	6 454,0	3 425,8	2 201,8	826,4	220,2	307,9
2013	Q1	7 566,8	279,9	48,0	497,8	6 526,5	3 462,7	2 216,1	847,6	214,5	339,2
	Q2	7 607,2	280,1	45,4	506,7	6 551,9	3 467,1	2 240,2	844,6	223,1	236,8
	Q3 (p)	7 635,0	278,9	45,2	524,0	6 569,6	3 509,6	2 217,5	842,5	217,3	307,9

Zdroj: ECB.

3 ÚČTY EUROZÓNY

3.1 Integrované hospodárske a finančné účty podľa inštitucionálneho sektora
(mld. EUR)

Použitie 2013 Q3	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Finančné spoločnosti	Verejná správa	Zvyšok sveta
Zahraničný účet						
Vývoz tovaru a služieb						644
Obchodná bilancia[1]						-64
Účet tvorby príjmov						
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)						
Dane po odpočítaní dotácií na produkty						
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)						
Kompenzácie zamestnancov	1 136	116	726	56	238	
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	30	9	14	3	4	
Spotreba fixného kapitálu	383	102	218	11	52	
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem[1]	592	287	271	33	0	
Účet rozdelenia primárnych príjmov						
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem						
Kompenzácie zamestnancov						7
Dane po odpočítaní výrobných dotácií						
Príjem z majetku	601	31	240	262	68	104
Úroky	318	29	53	168	68	44
Iný príjem z majetku	283	3	187	94	0	60
Čistý národný dôchodok[1]	2 013	1 621	121	45	225	
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov						
Čistý národný dôchodok						
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	292	233	49	10	0	2
Sociálne príspevky	441	441				1
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	480	1	18	35	427	1
Ostatné bežné transfery	195	70	25	48	53	11
Čisté poistné neživotného poistenia	45	34	9	1	1	2
Nároky z neživotného poistenia	46			46		1
Iné	104	35	15	1	52	8
Čistý disponibilný dôchodok[1]		1 441	61	49	431	
Použitie príjmového účtu						
Čistý disponibilný dôchodok						
Náklady na konečnú spotrebu	1 884	1 386			498	
Náklady na individuálnu spotrebu	1 697	1 386			311	
Náklady na kolektívnu spotrebu	186				186	
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	15	0	1	14	0	0
Čisté úspory/bežný zahraničný účet[1]	99	70	60	36	-67	-42
Kapitálový účet						
Čisté úspory/bežný zahraničný účet						
Tvorba hrubého kapitálu	440	140	239	9	52	
Tvorba hrubého fixného kapitálu	426	138	227	10	52	
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	14	2	12	0	0	
Spotreba fixného kapitálu						
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	0	-1	0	0	1	0
Kapitálové transfery	39	11	1	1	26	6
Dane z kapitálu	9	8	0	0		0
Ostatné kapitálové transfery	30	3	1	1	26	6
Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu)[1]	46	30	53	45	-81	-46
Štatistická odchýlka	0	-8	8	0	0	0

Zdroj: ECB a Eurostat.
1) Podrobnejšie informácie o výpočte vyrovnávacích položiek sú v Technických poznámkach.

3.1 Integrované hospodárske a finančné účty podľa inštitucionálneho sektora (pokračovanie)
(mld. EUR)

Zdroje 2013 Q3	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Finančné spoločnosti	Verejná správa	Zvyšok sveta
Zahraničný účet						
Dovoz tovaru a služieb						580
Obchodná bilancia[1]						
Účet tvorby príjmov						
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)	2 141	514	1 230	104	293	
Dane po odpočítaní dotácií na produkty	247					
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)[2]	2 388					
Kompenzácie zamestnancov						
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií						
Spotreba fixného kapitálu						
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem						
Účet rozdelenia primárnych príjmov						
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem	592	287	271	33	0	
Kompenzácie zamestnancov	1 140	1 140				4
Dane po odpočítaní výrobných dotácií	276				276	1
Výnosy z majetku	607	225	90	274	17	98
Úroky	308	50	32	217	9	54
Ostatné výnosy z majetku	299	176	58	57	8	45
Čistý národný dôchodok						
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov						
Čistý národný dôchodok	2 013	1 621	121	45	225	
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	293				293	1
Sociálne príspevky	440	1	18	49	371	2
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	478	478				3
Ostatné bežné transfery	166	85	13	47	22	40
Čisté poistné neživotného poistenia	46			46		1
Nároky z neživotného poistenia	44	36	7	1	0	2
Iné	77	50	6	0	21	36
Čistý disponibilný dôchodok						
Použitie príjmového účtu						
Čistý disponibilný dôchodok	1 983	1 441	61	49	431	
Náklady na konečnú spotrebu						
Náklady na individuálnu spotrebu						
Náklady na kolektívnu spotrebu						
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	15	15				0
Čisté úspory/bežný zahraničný účet						
Kapitálový účet						
Čisté úspory/bežný zahraničný účet	99	70	60	36	-67	-42
Tvorba hrubého kapitálu						
Tvorba hrubého fixného kapitálu						
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností						
Spotreba fixného kapitálu	383	102	218	11	52	
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív						
Kapitálové transfery	43	8	15	8	13	2
Dane z kapitálu	9				9	0
Ostatné kapitálové transfery	34	8	15	8	4	2
Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu)						
Štatistická odchýlka						

Zdroj: ECB a Eurostat.
2) Hrubý domáci produkt sa skladá z hrubej pridanej hodnoty všetkých domácich sektorov a čistých daní (t. j. daní po odpočítaní dotácií) z produktov.

3.1 Integrované hospodárske a finančné účty podľa inštitucionálneho sektora (pokračovanie)

(mld. EUR)

Aktíva 2013 Q3	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Peňažné finančné inštitúcie (PFI)	Ostatní finanční sprostred-kovatelia	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Verejná správa	Zvyšok sveta
Počiatočná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		19 963	17 404	33 119	18 097	7 529	4 508	18 788
Menové zlato a SDR				367				
Obeživo a vklady		7 141	2 023	10 065	2 433	796	858	3 198
Krátkodobé dlhové cenné papiere		40	65	506	431	57	32	651
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 288	258	6 375	3 139	3 023	439	4 363
Úvery		86	3 120	13 118	4 523	485	873	2 797
z toho dlhodobé		65	1 986	10 193	3 368	363	766	.
Akcie a iné majetkové účasti		4 572	8 098	1 843	7 137	2 761	1 514	6 956
Kótované akcie		759	1 098	371	2 199	409	228	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		2 411	6 649	1 199	3 807	432	1 106	.
Akcie podielových fondov		1 402	350	273	1 130	1 920	179	.
Poistno-technické rezervy		6 338	185	3	0	244	4	259
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		497	3 656	842	434	163	789	565
Čistá finančná hodnota								
Finančný účet, transakcie s finančnými aktívami								
Celková hodnota transakcií s finančnými aktívami		24	124	-571	-104	48	-126	-70
Menové zlato a SDR				0				0
Obeživo a vklady		1	52	-299	-121	-6	-79	-140
Krátkodobé dlhové cenné papiere		-1	-2	-25	-18	-2	-4	35
Dlhodobé dlhové cenné papiere		-17	3	-113	46	21	-3	-13
Úvery		1	28	-112	-68	1	-4	-38
z toho dlhodobé		1	47	-26	-59	5	16	.
Akcie a iné majetkové účasti		-3	43	16	61	39	-8	49
Kótované akcie		-23	-2	33	33	4	3	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		18	49	-24	-9	2	-11	.
Akcie podielových fondov		1	-3	7	37	34	1	.
Poistno-technické rezervy		39	-1	0	0	0	0	7
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		5	-1	-38	-5	-6	-30	30
Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií								
Účet ostatných zmien, finančné aktíva								
Ostatné zmeny finančných aktív spolu		167	353	57	-15	54	47	-20
Menové zlato a SDR				24				
Obeživo a vklady		-2	-8	84	-81	0	-1	-15
Krátkodobé dlhové cenné papiere		0	0	0	3	0	0	-11
Dlhodobé dlhové cenné papiere		-14	1	-13	-16	-4	-1	-48
Úvery		0	-10	-123	-30	0	1	-28
z toho dlhodobé		0	-7	-27	-2	0	1	.
Akcie a iné majetkové účasti		173	402	62	109	59	45	95
Kótované akcie		95	122	22	116	12	29	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		43	275	37	-28	3	12	.
Akcie podielových fondov		35	5	3	22	45	4	.
Poistno-technické rezervy		23	0	0	0	0	0	-2
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		-12	-33	22	1	-1	2	-11
Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty								
Záverečná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		20 154	17 881	32 605	17 979	7 631	4 428	18 697
Menové zlato a SDR				391				
Obeživo a vklady		7 140	2 068	9 851	2 231	791	778	3 043
Krátkodobé dlhové cenné papiere		39	63	481	416	55	28	675
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 257	262	6 249	3 169	3 040	436	4 301
Úvery		87	3 139	12 883	4 425	487	869	2 731
z toho dlhodobé		66	2 027	10 140	3 307	367	783	.
Akcie a iné majetkové účasti		4 741	8 543	1 921	7 307	2 859	1 551	7 100
Kótované akcie		831	1 218	425	2 348	424	261	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		2 472	6 973	1 212	3 770	437	1 106	.
Akcie podielových fondov		1 438	352	283	1 189	1 998	184	.
Poistno-technické rezervy		6 400	184	3	0	243	4	263
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		490	3 622	826	430	157	761	584
Čistá finančná hodnota								

Zdroj: ECB.

3.1 Integrované hospodárske a finančné účty podľa inštitucionálneho sektora (pokračovanie)

(mld. EUR)

Pasíva 2013 Q3	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Peňažné finančné inštitúcie (PFI)	Ostatní finanční sprostred-kovatelia	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Verejná správa	Zvyšok sveta
Počiatočná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 864	27 286	32 190	17 776	7 593	10 884	16 448
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			33	23 531	35	0	276	2 640
Krátkodobé dlhové cenné papiere			90	602	125	2	676	285
Dlhodobé dlhové cenné papiere			971	4 403	3 310	49	6 971	3 180
Úvery		6 159	8 536		4 350	305	2 281	3 372
z toho dlhodobé		5 809	6 242		2 540	111	2 001	.
Akcie a iné majetkové účasti		8	13 832	2 495	9 713	498	4	6 330
Kótované akcie			3 853	407	259	140	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		8	9 979	1 231	2 786	357	4	.
Akcie podielových fondov				856	6 668			.
Poistno-technické rezervy		36	351	65	1	6 578	1	
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		661	3 472	1 094	242	161	674	642
Čistá finančná hodnota[1)]	-1 972	13 099	-9 881	929	322	-64	-6 376	
Finančný účet, transakcie s pasívami								
Transakcie s pasívami spolu		2	63	-604	-107	39	-45	-24
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			0	-496	-1	0	5	-100
Krátkodobé dlhové cenné papiere			0	-16	-5	0	2	4
Dlhodobé dlhové cenné papiere			32	-84	-9	0	-33	18
Úvery		3	-16		-131	-6	-3	-39
z toho dlhodobé		10	31		-61	-2	20	.
Akcie a iné majetkové účasti		0	39	-13	81	0	0	92
Kótované akcie			4	2	1	0	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0	35	-8	-16	0	0	.
Akcie podielových fondov				-7	96			.
Poistno-technické rezervy		0	1	0	0	43	0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		-1	7	7	-42	2	-17	1
Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií[1)]	46	22	61	33	3	9	-81	-46
Účet ostatných zmien, pasíva								
Ostatné zmeny pasív spolu		-2	700	72	32	36	-111	-107
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			0	-11	0	0	0	-12
Krátkodobé dlhové cenné papiere			0	-3	-1	0	0	-4
Dlhodobé dlhové cenné papiere			1	-27	-12	0	-34	-23
Úvery		-4	-18		-133	0	-1	-33
z toho dlhodobé		-4	-10		-7	0	-1	.
Akcie a iné majetkové účasti		0	708	124	138	14	0	-41
Kótované akcie			342	83	26	8	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0	366	44	-12	7	0	.
Akcie podielových fondov				-3	124			.
Poistno-technické rezervy		0	0	0	0	20	0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		1	9	-11	39	1	-76	6
Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty[1)]	-63	170	-347	-15	-47	18	158	87
Záverečná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 864	28 049	31 659	17 701	7 669	10 727	16 317
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			33	23 024	35	0	282	2 529
Krátkodobé dlhové cenné papiere			90	583	119	2	678	285
Dlhodobé dlhové cenné papiere			1 004	4 292	3 290	50	6 904	3 175
Úvery		6 158	8 501		4 086	299	2 278	3 299
z toho dlhodobé		5 815	6 263		2 472	108	2 019	.
Akcie a iné majetkové účasti		8	14 579	2 605	9 932	512	4	6 381
Kótované akcie			4 199	493	285	148	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		8	10 380	1 266	2 758	363	4	.
Akcie podielových fondov				846	6 889			.
Poistno-technické rezervy		37	352	65	1	6 642	1	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		661	3 488	1 090	239	164	581	648
Čistá finančná hodnota[1)]	-1 990	13 290	-10 167	946	278	-37	-6 299	

Zdroj: ECB.

3.2 Nefinančné účty eurozóny
(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky)

Použitie	2009	2010	2011	2011 Q4-2012 Q3	2012 Q1-2012 Q4	2012 Q2-2013 Q1	2012 Q3-2013 Q2	2012 Q4-2013 Q3
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)								
Dane po odpočítaní dotácií na produkty								
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)								
Kompenzácie zamestnancov	4 449	4 510	4 622	4 666	4 671	4 677	4 683	4 690
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	85	82	95	116	124	124	125	124
Spotreba fixného kapitálu	1 388	1 419	1 462	1 488	1 497	1 504	1 511	1 519
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem[1)]	2 097	2 198	2 256	2 208	2 186	2 174	2 176	2 191
Účet rozdelenia primárnych príjmov								
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem								
Kompenzácie zamestnancov								
Dane po odpočítaní výrobných dotácií								
Výnosy z majetku	2 959	2 798	3 007	2 944	2 870	2 816	2 766	2 734
Úroky	1 593	1 381	1 546	1 513	1 461	1 409	1 363	1 326
Ostatné výnosy z majetku	1 366	1 417	1 461	1 431	1 409	1 407	1 403	1 408
Čistý národný dôchodok[1)]	7 550	7 765	7 978	8 013	8 027	8 026	8 038	8 060
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok								
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	1 029	1 057	1 115	1 154	1 172	1 180	1 198	1 210
Sociálne odvody	1 677	1 703	1 751	1 777	1 787	1 794	1 800	1 807
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 769	1 814	1 841	1 874	1 884	1 895	1 907	1 919
Ostatné bežné transfery	772	774	779	789	788	791	796	804
Čisté platby neživotného poistenia	181	181	182	184	184	183	184	184
Nároky z neživotného poistenia	182	182	183	186	186	186	186	186
Iné	409	411	414	418	418	422	427	434
Čistý disponibilný dôchodok[1)]	7 442	7 655	7 871	7 902	7 918	7 913	7 922	7 938
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok								
Náklady na konečnú spotrebu	7 152	7 315	7 477	7 517	7 520	7 522	7 535	7 555
Náklady na individuálnu spotrebu	6 383	6 543	6 703	6 741	6 746	6 747	6 759	6 778
Náklady na kolektívnu spotrebu	769	772	774	776	774	775	775	776
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	62	57	58	58	58	58	59	60
Čisté úspory[1)]	290	340	394	385	398	392	387	384
Kapitálový účet								
Čisté úspory								
Tvorba hrubého kapitálu	1 703	1 779	1 873	1 793	1 774	1 742	1 725	1 724
Tvorba hrubého fixného kapitálu	1 753	1 760	1 817	1 783	1 765	1 736	1 723	1 716
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	-50	19	56	11	9	6	2	8
Spotreba fixného kapitálu								
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	1	1	0	10	9	3	1	2
Kapitálové transfery	183	221	174	182	193	200	210	205
Dane z kapitálu	34	25	31	29	26	27	29	31
Ostatné kapitálové transfery	149	196	142	153	168	174	180	175
Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu)[1)]	-18	-12	-10	80	123	162	186	192

Zdroj: ECB a Eurostat.
1) Podrobnejšie informácie o výpočte vyrovnávacích položiek sú v Technických poznámkach.

3.2 Nefinančné účty eurozóny (pokračovanie)

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky)

Použitie	2009	2010	2011	2011 Q4-2012 Q3	2012 Q1-2012 Q4	2012 Q2-2013 Q1	2012 Q3-2013 Q2	2012 Q4-2013 Q3
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)	8 019	8 208	8 434	8 478	8 478	8 478	8 496	8 525
Dane po odpočítaní dotácií na produkty	894	942	973	974	978	976	981	987
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)[2]	8 913	9 150	9 408	9 452	9 456	9 454	9 477	9 512
Kompenzácie zamestnancov								
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií								
Spotreba fixného kapitálu								
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem								
Účet rozdelenia primárnych príjmov								
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem	2 097	2 198	2 256	2 208	2 186	2 174	2 176	2 191
Kompenzácie zamestnancov	4 459	4 521	4 634	4 679	4 684	4 691	4 697	4 706
Dane po odpočítaní výrobných dotácií	996	1 037	1 079	1 100	1 112	1 111	1 118	1 122
Výnosy z majetku	2 955	2 807	3 018	2 971	2 914	2 867	2 813	2 776
Úroky	1 554	1 333	1 490	1 469	1 425	1 375	1 329	1 290
Ostatné výnosy z majetku	1 401	1 474	1 527	1 501	1 488	1 491	1 484	1 486
Čistý národný dôchodok								
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok	7 550	7 765	7 978	8 013	8 027	8 026	8 038	8 060
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	1 034	1 060	1 121	1 160	1 178	1 185	1 204	1 216
Sociálne odvody	1 675	1 703	1 752	1 775	1 784	1 791	1 797	1 804
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 762	1 807	1 835	1 868	1 878	1 889	1 901	1 913
Ostatné bežné transfery	668	667	672	680	682	682	683	685
Čisté platby neživotného poistenia	182	182	183	186	186	186	186	186
Nároky z neživotného poistenia	178	176	177	179	179	178	179	179
Iné	307	309	312	314	317	318	319	320
Čistý disponibilný dôchodok								
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok	7 442	7 655	7 871	7 902	7 918	7 913	7 922	7 938
Náklady na konečnú spotrebu								
Náklady na individuálnu spotrebu								
Náklady na kolektívnu spotrebu								
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	62	57	58	58	58	58	59	60
Čisté úspory								
Kapitálový účet								
Čisté úspory	290	340	394	385	398	392	387	384
Tvorba hrubého kapitálu								
Tvorba hrubého fixného kapitálu								
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností								
Spotreba fixného kapitálu	1 388	1 419	1 462	1 488	1 497	1 504	1 511	1 519
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív								
Kapitálové transfery	192	230	180	191	205	212	223	220
Dane z kapitálu	34	25	31	29	26	27	29	31
Ostatné kapitálové transfery	158	205	149	162	179	185	194	189
Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu)								

Zdroj: ECB a Eurostat.
2) Hrubý domáci produkt sa skladá z hrubej pridanej hodnoty všetkých domácich sektorov a čistých daní (t. j. daní po odpočítaní dotácií) z produktov.

3.3 Domácnosti
(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky, zostatky na konci obdobia)

	2009	2010	2011	2011 Q4-2012 Q3	2012 Q1-2012 Q4	2012 Q2-2013 Q1	2012 Q3-2013 Q2	2012 Q4-2013 Q3
Príjem, úspory a zmena čistej hodnoty								
Kompenzácie zamestnancov (+)	4 459	4 521	4 634	4 679	4 684	4 691	4 697	4 706
Hrubý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem (+)	1 440	1 449	1 491	1 495	1 495	1 498	1 503	1 511
Úrokové pohľadávky (+)	233	201	227	228	222	216	211	206
Úrokové záväzky (-)	148	124	147	139	131	125	120	117
Ostatné pohľadávky z majetku (+)	728	721	750	749	744	738	732	737
Ostatné záväzky z majetku (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Bežné dane z príjmu a majetku (-)	843	850	884	920	934	941	952	959
Čisté sociálne príspevky(-)	1 672	1 698	1 746	1 772	1 782	1 789	1 795	1 802
Čisté sociálne dávky (+)	1 757	1 802	1 829	1 862	1 872	1 884	1 895	1 907
Čisté pohľadávky z bežných transferov (+)	71	71	70	68	71	74	75	74
= Hrubý disponibilný dôchodok	6 017	6 082	6 214	6 240	6 233	6 235	6 236	6 253
Náklady na konečnú spotrebu (-)	5 157	5 291	5 441	5 469	5 474	5 470	5 478	5 491
Zmena čistej hodnoty penzijných fondov (+)	62	56	58	58	58	58	58	60
= Hrubé úspory	922	847	831	829	816	823	817	822
Spotreba fixného kapitálu (-)	379	386	395	400	402	403	404	405
Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (+)	9	12	2	0	1	0	0	-1
Ostatné zmeny čistej hodnoty[1] (+)	-334	550	-218	-336	-189	-568	-400	-162
= Zmena čistej hodnoty	218	1 023	220	93	227	-147	13	253
Investície, financovanie a zmena čistej hodnoty								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (+)	555	558	573	561	555	549	543	542
Spotreba fixného kapitálu (-)	379	386	395	400	402	403	404	405
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	2	40	124	173	192	172	167	135
Obeživo a vklady	121	118	118	176	225	226	215	186
Akcie fondov peňažného trhu	-45	-59	-23	-27	-31	-39	-30	-26
Dlhové cenné papiere[1]	-74	-19	29	25	-2	-15	-18	-25
Dlhodobé aktíva	482	420	237	192	143	173	166	199
Vklady	82	58	55	29	12	7	7	23
Dlhové cenné papiere	2	3	69	-4	-89	-124	-120	-121
Akcie a iné majetkové účasti	169	111	-2	59	90	142	123	131
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	120	103	46	66	55	66	38	41
Akcie podielových fondov	49	8	-48	-7	35	76	85	90
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	230	248	115	108	129	147	156	166
Financovanie – hlavné položky (-)								
Úvery	107	114	88	19	14	0	-11	-1
z toho od PFI eurozóny	65	147	81	1	25	21	1	7
Ostatné zmeny aktív (+)								
Nefinančné aktíva	-624	462	155	-897	-817	-1 050	-952	-609
Finančné aktíva	285	141	-386	504	577	405	484	412
Akcie a iné majetkové účasti	82	49	-318	317	337	264	341	349
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	191	120	15	181	179	160	119	76
Ostatné čisté zmeny (+)	4	-99	0	-21	-8	6	-2	-21
= Zmena čistej hodnoty	218	1 023	220	93	227	-147	13	253
Súvaha								
Nefinančné aktíva (+)	29 652	30 286	30 618	30 186	29 955	29 505	29 551	29 713
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	5 771	5 814	5 952	6 036	6 125	6 137	6 178	6 156
Obeživo a vklady	5 474	5 597	5 728	5 836	5 950	5 979	6 029	6 016
Akcie fondov peňažného trhu	242	184	166	136	121	112	109	101
Dlhové cenné papiere[1]	54	33	58	63	54	46	40	39
Dlhodobé aktíva	11 584	12 121	11 966	12 469	12 705	12 899	12 883	13 103
Vklady	970	1 027	1 082	1 098	1 096	1 103	1 113	1 124
Dlhové cenné papiere	1 453	1 406	1 391	1 380	1 365	1 303	1 288	1 257
Akcie a iné majetkové účasti	4 040	4 199	3 875	4 151	4 316	4 472	4 463	4 640
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	2 931	3 012	2 798	2 966	3 094	3 189	3 170	3 303
Akcie podielových fondov	1 110	1 187	1 077	1 184	1 222	1 284	1 293	1 337
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	5 121	5 489	5 619	5 840	5 928	6 021	6 020	6 082
Ostatné čisté aktíva (+)	261	244	237	242	206	192	197	189
Pasíva (-)								
Úvery	5 932	6 107	6 196	6 184	6 185	6 159	6 159	6 158
z toho od PFI eurozóny	4 968	5 213	5 281	5 283	5 290	5 279	5 282	5 276
= Čistá hodnota	41 335	42 358	42 578	42 750	42 805	42 574	42 650	43 003

Zdroj: ECB a Eurostat.
1) Cenné papiere vydané PFI so splatnosťou kratšou ako dva roky a cenné papiere vydané ostatnými sektormi so splatnosťou kratšou ako jeden rok.

3.4 Nefinančné spoločnosti

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky, zostatky na konci obdobia)

	2009	2010	2011	2011 Q4-2012 Q3	2012 Q1-2012 Q4	2012 Q2-2013 Q1	2012 Q3-2013 Q2	2012 Q4-2013 Q3
Príjem a úspory								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách) (+)	4 520	4 662	4 824	4 848	4 846	4 840	4 849	4 866
Kompenzácie zamestnancov (-)	2 790	2 834	2 932	2 969	2 977	2 979	2 984	2 990
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií (-)	40	33	42	48	50	50	51	51
= Hrubý prevádzkový prebytok (+)	1 689	1 795	1 851	1 830	1 819	1 811	1 814	1 825
Spotreba fixného kapitálu (-)	782	800	827	844	849	854	858	863
= Čistý prevádzkový prebytok (+)	907	995	1 024	987	970	957	955	962
Pohľadávky z majetku (+)	534	550	556	561	550	549	537	529
Úrokové pohľadávky	171	158	164	156	149	143	138	134
Ostatné pohľadávky z majetku	363	391	392	404	401	406	399	395
Úrokové záväzky a záväzky z prenájmu (-)	296	257	287	280	270	259	249	240
= Čistý zisk z podnikania (+)	1 145	1 288	1 294	1 268	1 250	1 247	1 243	1 250
Rozdelený zisk (-)	926	920	969	967	951	944	937	941
Dane z príjmu a majetku (-)	151	169	192	196	201	200	206	208
Pohľadávky zo sociálnych odvodov (+)	71	69	74	74	74	74	74	74
Záväzky zo sociálnych dávok (-)	68	69	70	70	70	70	70	70
Čisté ostatné záväzky z bežných transferov (-)	47	44	48	49	49	49	50	51
= Čisté úspory	24	155	89	59	53	58	53	53
Investície, financovanie a úspory								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (-)	65	146	210	152	130	98	84	80
Tvorba hrubého fixného kapitálu (+)	899	927	982	972	963	943	938	933
Spotreba fixného kapitálu (-)	782	800	827	844	849	854	858	863
Čistá akvizícia ostatných nefinančných aktív (+)	-52	19	54	24	17	9	5	11
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	95	34	-27	27	60	46	40	54
Obeživo a vklady	88	67	6	38	74	81	84	94
Akcie fondov peňažného trhu	39	-32	-46	-18	-10	-8	-18	-15
Dlhové cenné papiere [1]	-31	-1	12	6	-5	-28	-27	-25
Dlhodobé aktíva	148	425	487	311	197	174	72	107
Vklady	-1	20	68	13	12	-18	-9	8
Dlhové cenné papiere	24	8	-20	-11	0	1	-3	-8
Akcie a iné majetkové účasti	101	250	289	187	115	149	96	118
Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)	24	147	150	123	70	43	-11	-12
Ostatné čisté aktíva (+)	78	24	-27	12	44	68	98	51
Financovanie – hlavné položky (-)								
Dlh	25	178	253	185	126	110	39	9
z toho: Úvery od PFI eurozóny	-108	-16	96	-87	-135	-123	-154	-145
z toho: Dlhové cenné papiere	90	66	49	109	119	105	91	89
Akcie a iné majetkové účasti	253	230	235	189	183	145	129	159
Kótované akcie	64	31	27	16	27	11	21	20
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	189	199	209	174	156	135	108	139
Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (-)	81	64	66	65	65	68	68	65
= Čisté úspory	24	155	89	59	53	58	53	53
Finančná súvaha								
Finančné aktíva								
Krátkodobé aktíva	1 936	1 961	1 934	1 933	1 990	1 955	1 943	1 972
Obeživo a vklady	1 632	1 695	1 705	1 715	1 776	1 759	1 768	1 800
Akcie fondov peňažného trhu	213	182	134	128	128	125	111	109
Dlhové cenné papiere [1]	90	84	95	89	86	71	65	63
Dlhodobé aktíva	10 235	10 721	10 742	11 383	11 502	11 784	11 621	12 103
Vklady	159	169	224	271	276	264	255	268
Dlhové cenné papiere	238	254	244	263	264	263	258	262
Akcie a iné majetkové účasti	7 092	7 405	7 202	7 693	7 846	8 135	7 987	8 434
Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)	2 746	2 893	3 071	3 156	3 117	3 122	3 120	3 139
Ostatné čisté aktíva	411	303	368	334	315	396	401	351
Pasíva								
Dlh	9 465	9 728	9 902	10 063	9 999	9 990	9 948	9 948
z toho: Úvery od PFI eurozóny	4 700	4 675	4 717	4 631	4 502	4 476	4 435	4 388
z toho: Dlhové cenné papiere	814	881	885	1 021	1 044	1 065	1 061	1 094
Akcie a iné majetkové účasti	12 625	13 169	12 482	13 130	13 561	13 964	13 832	14 579
Kótované akcie	3 506	3 802	3 284	3 553	3 747	3 891	3 853	4 199
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	9 120	9 368	9 198	9 578	9 814	10 073	9 979	10 380

Zdroj: ECB a Eurostat.
1) Cenné papiere vydané PFI so splatnosťou kratšou ako dva roky a cenné papiere vydané ostatnými sektormi so splatnosťou kratšou ako jeden rok.

3.5 Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky, zostatky na konci obdobia)

	2009	2010	2011	2011 Q4-2012 Q3	2012 Q1-2012 Q4	2012 Q2-2013 Q1	2012 Q3-2013 Q2	2012 Q4-2013 Q3
Finančný účet, finančné transakcie								
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	-42	-6	54	51	43	19	-18	-39
Obeživo a vklady	-33	-9	14	3	15	11	8	3
Akcie fondov peňažného trhu	5	-8	16	36	32	9	-12	-20
Dlhové cenné papiere[1)]	-14	11	24	12	-5	-2	-14	-22
Dlhodobé aktíva	294	288	134	111	185	176	216	246
Vklady	15	-4	9	-16	-17	-19	-16	-18
Dlhové cenné papiere	105	183	45	79	137	96	115	113
Úvery	8	32	12	15	8	12	11	2
Kótované akcie	-50	-2	-12	-17	-5	2	0	10
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	-15	11	13	1	-2	-1	0	4
Akcie podielových fondov	230	68	67	49	63	86	106	134
Ostatné čisté aktíva (+)	17	9	-35	-3	-39	-20	-23	-26
Financovanie – hlavné položky (-)								
Dlhové cenné papiere	5	1	3	2	7	5	3	3
Úvery	-4	7	11	9	-15	0	-7	-23
Akcie a iné majetkové účasti	5	6	4	2	0	2	2	1
Poistno-technické rezervy	246	280	115	127	151	167	175	186
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	240	261	110	118	139	154	164	172
Vopred zaplatené poistné a rezervy na nevyrovnané poistné nároky	6	19	5	8	13	13	11	14
= Zmeny čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií	16	-3	20	18	45	0	2	14
Účet ostatných zmien								
Ostatné zmeny finančných aktív (+)								
Akcie a iné majetkové účasti	199	117	-105	218	197	148	133	97
Ostatné čisté aktíva	34	-1	23	161	229	115	68	-31
Ostatné zmeny pasív (-)								
Akcie a iné majetkové účasti	13	-1	-47	40	71	55	83	68
Poistno-technické rezervy	169	136	16	190	187	164	119	73
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	197	125	19	187	185	161	118	72
Vopred zaplatené poistné a rezervy na nevyrovnané poistné nároky	-28	11	-3	2	2	2	1	1
= Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty	52	-19	-51	149	167	44	-1	-75
Finančná súvaha								
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	331	329	371	400	406	411	364	355
Obeživo a vklady	195	190	193	200	209	218	201	201
Akcie fondov peňažného trhu	95	88	102	123	125	125	107	99
Dlhové cenné papiere[1)]	41	51	76	77	72	67	57	55
Dlhodobé aktíva	5 649	6 039	6 044	6 542	6 636	6 761	6 757	6 877
Vklady	612	605	611	604	594	594	595	590
Dlhové cenné papiere	2 468	2 638	2 661	2 941	2 999	3 021	3 023	3 040
Úvery	434	467	479	487	488	488	485	487
Kótované akcie	397	421	375	388	403	412	409	424
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	412	415	420	438	429	432	432	437
Akcie podielových fondov	1 327	1 492	1 498	1 684	1 723	1 815	1 813	1 899
Ostatné čisté aktíva (+)	225	249	271	276	260	257	246	236
Pasíva (-)								
Dlhové cenné papiere	42	43	46	49	55	55	52	52
Úvery	285	297	305	319	289	306	305	299
Akcie a iné majetkové účasti	439	444	401	444	472	490	498	512
Poistno-technické rezervy	5 582	5 999	6 130	6 383	6 469	6 581	6 578	6 642
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	4 798	5 185	5 315	5 549	5 638	5 733	5 730	5 793
Vopred zaplatené poistné a rezervy na nevyrovnané poistné nároky	784	814	816	834	830	848	848	849
= Čistý finančný majetok	-143	-165	-196	23	17	-3	-64	-37

Zdroj: ECB.

1) Cenné papiere vydané PFI so splatnosťou kratšou ako dva roky a cenné papiere vydané ostatnými sektormi so splatnosťou kratšou ako jeden rok.

FINANČNÉ TRHY

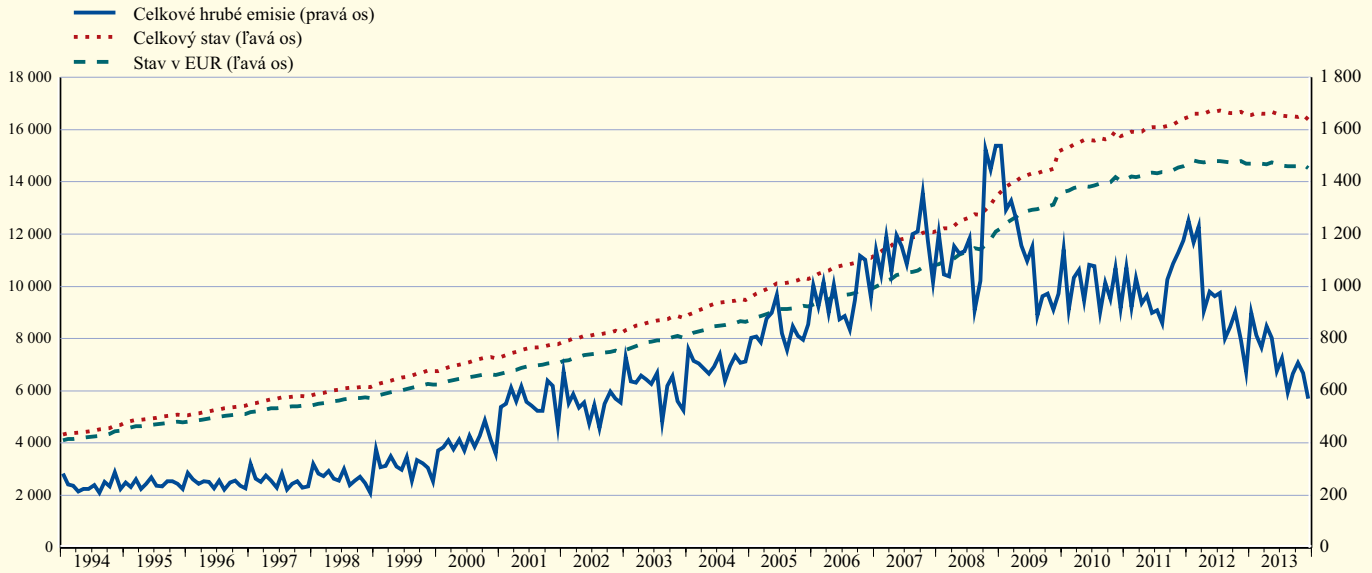
4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcií podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, transakcie počas mesiaca a stav ku koncu obdobia; nominálne hodnoty)

		Spolu v EUR[1]			Emisie rezidentov eurozóny								
					V EUR			Vo všetkých menách					
		Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Ročná miera rastu	Očistené od sezónnych vplyvov[2]	
												Čisté emisie	6-mesačná miera rastu
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Spolu											
2012	Dec.	16 990,7	631,7	-117,6	14 695,5	591,9	-120,6	16 567,5	673,8	-137,6	1,6	-35,2	0,2
2013	Jan.	16 981,2	812,7	-9,1	14 695,4	768,4	0,2	16 547,3	898,3	9,5	1,1	-13,4	-0,5
	Feb.	16 990,7	706,7	-5,2	14 714,4	666,4	4,1	16 619,1	812,3	38,8	0,4	-20,7	-0,7
	Mar.	16 921,2	685,5	-67,0	14 689,7	634,9	-22,1	16 616,3	767,1	-17,9	-0,2	-14,3	-1,1
	Apr.	16 914,5	757,4	-6,4	14 677,1	708,8	-12,3	16 595,0	846,8	-5,5	-0,2	-11,3	-1,4
	Máj	16 984,1	709,9	70,7	14 752,1	664,0	76,2	16 685,7	802,9	94,9	0,0	15,7	-1,0
	Jún	16 920,7	600,1	-62,9	14 699,9	557,5	-51,8	16 618,1	674,5	-61,9	-0,3	-23,4	-0,8
	Júl	16 854,7	639,5	-65,8	14 628,4	590,8	-70,9	16 528,7	725,4	-78,0	-0,9	-55,4	-1,3
	Aug.	16 829,8	515,4	-25,0	14 601,9	481,8	-26,7	16 512,5	593,8	-19,1	-0,8	16,2	-0,9
	Sep.	16 841,1	605,0	11,8	14 596,4	554,4	-5,1	16 501,3	665,3	-4,1	-0,6	42,2	-0,2
	Okt.	16 848,4	641,3	8,3	14 590,7	571,2	-4,5	16 476,6	707,4	-14,3	-0,9	-29,9	-0,4
	Nov.	16 963,3	597,2	115,2	14 676,9	538,4	86,5	16 566,6	669,3	89,1	-0,6	22,9	-0,3
	Dec.	16 817,8	510,8	-155,4	14 533,9	472,6	-152,8	16 385,7	569,1	-182,6	-0,9	-81,6	-1,0
		Dlhodobé											
2012	Dec.	15 652,9	197,3	-64,9	13 438,2	173,3	-67,0	15 079,5	193,3	-78,5	2,5	-22,6	1,6
2013	Jan.	15 647,9	253,3	-4,6	13 438,2	227,0	0,4	15 049,5	259,9	-3,1	2,2	5,8	1,3
	Feb.	15 650,2	230,2	-7,4	13 446,4	204,8	-1,7	15 099,3	244,8	23,6	1,3	-32,7	0,6
	Mar.	15 592,2	246,8	-55,3	13 443,4	216,5	-0,1	15 114,4	249,9	2,9	0,9	8,4	-0,1
	Apr.	15 588,7	247,6	-3,1	13 428,9	217,0	-14,1	15 098,5	248,8	-1,8	0,8	-8,5	-0,6
	Máj	15 658,4	254,4	70,9	13 504,9	223,2	77,2	15 184,9	260,8	90,8	1,0	22,9	-0,4
	Jún	15 637,2	208,0	-20,6	13 498,0	181,5	-6,3	15 163,0	201,1	-17,0	0,7	-9,9	-0,2
	Júl	15 565,9	204,7	-71,3	13 414,1	173,2	-83,6	15 061,5	195,3	-92,5	0,1	-53,0	-1,0
	Aug.	15 558,6	117,1	-7,4	13 403,4	97,4	-10,9	15 057,7	112,5	-7,6	0,2	35,1	-0,1
	Sep.	15 576,6	223,1	18,4	13 410,6	190,1	7,6	15 065,6	216,2	16,5	0,2	57,2	0,6
	Okt.	15 609,5	248,8	33,0	13 424,4	198,9	14,0	15 068,3	231,1	11,0	0,0	-0,6	0,7
	Nov.	15 730,5	251,7	119,9	13 520,3	209,8	94,9	15 178,5	239,6	109,0	0,4	49,2	1,0
	Dec.	15 661,6	152,2	-69,5	13 459,7	131,3	-61,1	15 105,1	146,2	-65,5	0,4	-6,6	1,1

G15 Celkový stav a hrubé emisie cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny

(mld. EUR)



Zdroj: ECB a BIS (pre emisie nerezidentov eurozóny).
1) Cenné papiere iné ako akcie denominované v eurách vydané rezidentmi eurozóny a nerezidentmi eurozóny.
2) Podrobnejšie informácie o výpočte mier rastu sú v Technických poznámkach. Šesťmesačná miera rastu je anualizovaná.

4.2 Cenné papiere iné ako akcie vydané rezidentmi eurozóny podľa sektora emitenta a typu nástroja

(mld. EUR, transakcie počas mesiaca a stav ku koncu obdobia; nominálne hodnoty)

1. Stav a hrubé emisie

		Stav						Hrubé emisie[1]					
		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
				Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Spolu											
2012		16 568	5 399	3 225	993	6 266	684	957	589	81	68	187	32
2013		16 386	4 887	3 203	1 071	6 551	674	728	385	63	65	186	29
2013	Q1	16 616	5 260	3 223	1 022	6 422	690	826	439	81	62	212	32
	Q2	16 618	5 122	3 235	1 029	6 554	678	775	408	65	67	201	34
	Q3	16 501	5 002	3 220	1 061	6 547	671	662	350	51	64	171	25
	Q4	16 386	4 887	3 203	1 071	6 551	674	649	341	55	66	162	25
2013	Sep.	16 501	5 002	3 220	1 061	6 547	671	665	316	54	75	191	29
	Okt.	16 477	4 975	3 209	1 074	6 549	670	707	350	64	77	192	25
	Nov.	16 567	4 969	3 225	1 085	6 613	675	669	319	56	70	194	31
	Dec.	16 386	4 887	3 203	1 071	6 551	674	569	355	44	51	100	19
		Krátkodobé											
2012		1 488	601	136	82	605	64	703	490	37	53	103	21
2013		1 281	473	110	75	570	52	511	315	26	48	102	21
2013	Q1	1 502	582	139	91	621	68	574	361	31	48	112	23
	Q2	1 455	558	134	90	620	54	538	337	25	52	100	23
	Q3	1 436	539	132	90	627	47	487	294	25	46	104	18
	Q4	1 281	473	110	75	570	52	443	268	21	45	90	18
2013	Sep.	1 436	539	132	90	627	47	449	251	25	52	104	18
	Okt.	1 408	524	123	90	624	47	476	272	25	50	111	18
	Nov.	1 388	513	124	87	612	51	430	250	21	44	93	21
	Dec.	1 281	473	110	75	570	52	423	284	17	40	66	15
		Dlhodobé spolu[2]											
2012		15 079	4 798	3 090	911	5 660	621	254	99	45	16	83	12
2013		15 105	4 414	3 093	996	5 980	622	217	69	37	17	85	8
2013	Q1	15 114	4 678	3 083	931	5 801	621	252	78	50	14	100	9
	Q2	15 163	4 564	3 101	939	5 934	624	237	71	40	16	101	10
	Q3	15 066	4 463	3 088	970	5 920	624	175	56	26	18	67	8
	Q4	15 105	4 414	3 093	996	5 980	622	206	73	34	21	72	7
2013	Sep.	15 066	4 463	3 088	970	5 920	624	216	65	29	23	88	11
	Okt.	15 068	4 451	3 086	983	5 925	623	231	78	39	27	81	7
	Nov.	15 178	4 456	3 101	998	6 000	624	240	69	35	26	100	10
	Dec.	15 105	4 414	3 093	996	5 980	622	146	71	27	10	34	4
		z toho: Dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou											
2012		10 520	2 811	1 295	820	5 149	444	165	54	18	15	71	7
2013		10 806	2 649	1 431	894	5 379	452	146	36	20	15	69	6
2013	Q1	10 656	2 766	1 347	838	5 255	450	165	41	25	12	80	7
	Q2	10 768	2 718	1 391	845	5 359	455	155	34	21	13	79	8
	Q3	10 754	2 669	1 413	870	5 348	454	124	32	14	14	58	5
	Q4	10 806	2 649	1 431	894	5 379	452	139	37	19	19	59	5
2013	Sep.	10 754	2 669	1 413	870	5 348	454	161	43	17	19	74	8
	Okt.	10 769	2 662	1 421	883	5 349	454	169	48	20	23	73	6
	Nov.	10 845	2 666	1 433	897	5 397	453	158	37	20	24	71	6
	Dec.	10 806	2 649	1 431	894	5 379	452	89	27	16	10	34	2
		z toho: Dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou											
2012		4 133	1 733	1 699	87	439	175	77	38	24	1	8	5
2013		3 887	1 562	1 557	98	501	169	59	28	16	2	11	2
2013	Q1	4 012	1 660	1 638	89	455	170	69	30	22	1	13	3
	Q2	3 960	1 606	1 610	91	485	168	68	31	16	2	17	2
	Q3	3 896	1 580	1 573	97	477	169	41	20	11	3	4	2
	Q4	3 887	1 562	1 557	98	501	169	59	31	14	2	10	2
2013	Sep.	3 896	1 580	1 573	97	477	169	44	18	11	4	8	3
	Okt.	3 881	1 577	1 561	96	480	168	51	25	18	3	4	1
	Nov.	3 913	1 581	1 562	97	503	170	72	28	13	2	25	4
	Dec.	3 887	1 562	1 557	98	501	169	53	41	10	1	0	1

Zdroj: ECB.

1) Mesačné údaje za hrubé emisie sa týkajú transakcií počas mesiaca. Na účely porovnania štvrťročné a ročné údaje sú priemermi príslušných mesačných údajov.

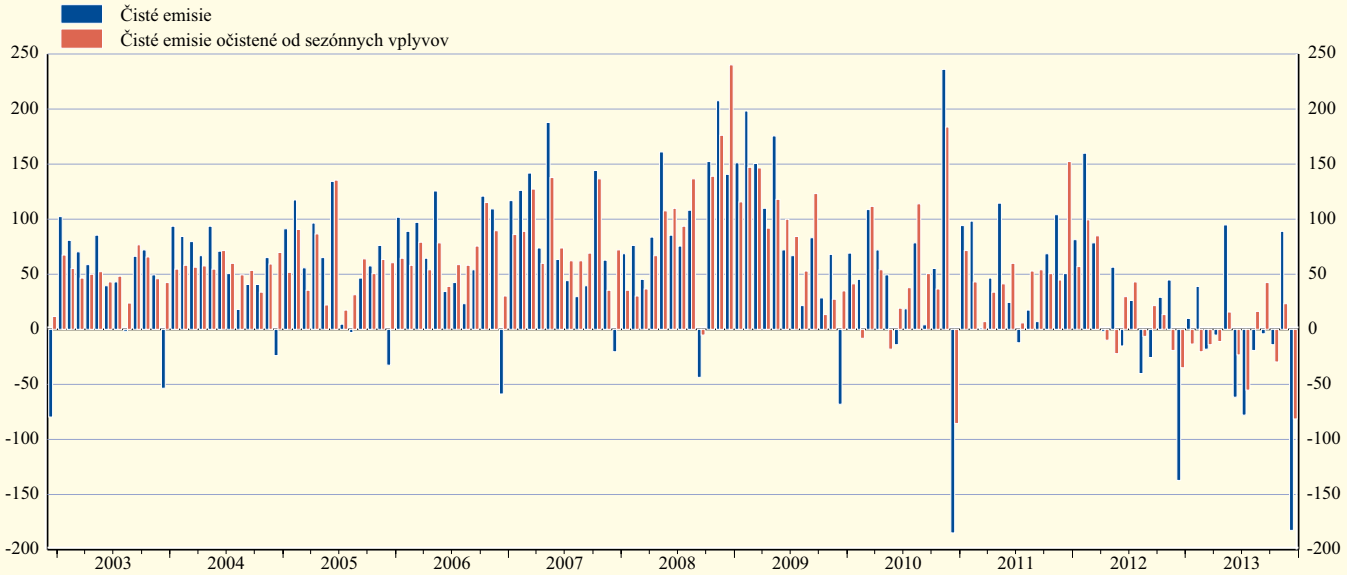
2) Zostatkový rozdiel medzi celkovými dlhodobými dlhovými cennými papiermi a dlhodobými dlhovými cennými papiermi s pevnou, resp. pohyblivou úrokovou sadzbou pozostáva z dlhopisov s nulovým kupónom a z vplyvov precenenia.

4.2 Cenné papiere iné ako akcie vydané rezidentmi eurozóny podľa sektora emitenta a typu nástroja
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, transakcie počas obdobia, nominálne hodnoty)

2. Čisté emisie

		Neočistené od sezónnych vplyvov[1]						Očistené od sezónnych vplyvov[1]					
		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
				Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Spolu											
2012		21,2	-8,1	3,0	10,3	12,9	3,1	-	-	-	-	-	-
2013		-12,6	-39,7	-3,4	7,0	24,1	-0,6	-	-	-	-	-	-
2013	Q1	10,2	-46,2	-6,1	9,2	51,8	1,5	-16,1	-60,9	1,5	6,7	35,9	0,7
	Q2	9,2	-40,8	5,1	3,5	44,7	-3,3	-6,3	-39,7	4,4	2,3	29,7	-3,0
	Q3	-33,8	-37,0	-4,3	11,4	-1,8	-2,1	1,0	-35,8	9,8	11,9	15,8	-0,6
	Q4	-35,9	-34,9	-8,2	4,2	1,6	1,4	-29,5	-23,9	-28,7	7,0	15,1	0,9
2013	Sep.	-4,1	-37,8	0,8	15,9	20,5	-3,5	42,2	-21,1	22,7	14,9	28,9	-3,3
	Okt.	-14,3	-21,1	-9,6	14,6	2,1	-0,3	-29,9	-10,7	-29,9	12,4	1,1	-2,8
	Nov.	89,1	-5,9	15,6	10,4	63,9	4,9	22,9	-10,3	-7,1	12,0	24,1	4,3
	Dec.	-182,6	-77,8	-30,6	-12,5	-61,3	-0,3	-81,6	-50,6	-49,1	-3,4	20,2	1,2
		Dlhodobé											
2012		31,2	0,5	1,1	10,2	15,3	4,2	-	-	-	-	-	-
2013		5,5	-29,3	0,0	7,6	27,0	0,3	-	-	-	-	-	-
2013	Q1	7,8	-39,3	-5,8	6,2	46,7	0,0	-6,2	-46,9	1,4	5,9	34,9	-1,5
	Q2	24,0	-33,1	6,7	4,0	45,1	1,4	1,5	-39,1	6,9	3,0	31,0	-0,2
	Q3	-27,9	-31,1	-3,6	11,1	-4,4	0,1	13,1	-27,9	7,2	11,6	19,7	2,5
	Q4	18,2	-13,8	2,4	9,3	20,5	-0,2	14,0	-4,2	-15,3	9,9	22,9	0,6
2013	Sep.	16,5	-22,0	2,6	17,5	17,6	0,9	57,2	-12,0	18,2	13,9	34,8	2,3
	Okt.	11,0	-8,0	-1,0	14,6	5,4	0,0	-0,6	-0,5	-19,2	12,7	5,6	0,7
	Nov.	109,0	4,7	14,7	13,6	75,4	0,7	49,2	7,5	-8,0	13,8	36,0	-0,2
	Dec.	-65,5	-38,0	-6,4	-0,5	-19,4	-1,3	-6,6	-19,6	-18,6	3,2	27,2	1,2

G16 Čisté emisie cenných papierov iných ako akcií, očistené a neočistené od sezónnych vplyvov
(mld. EUR; transakcie počas mesiaca; nominálne hodnoty)

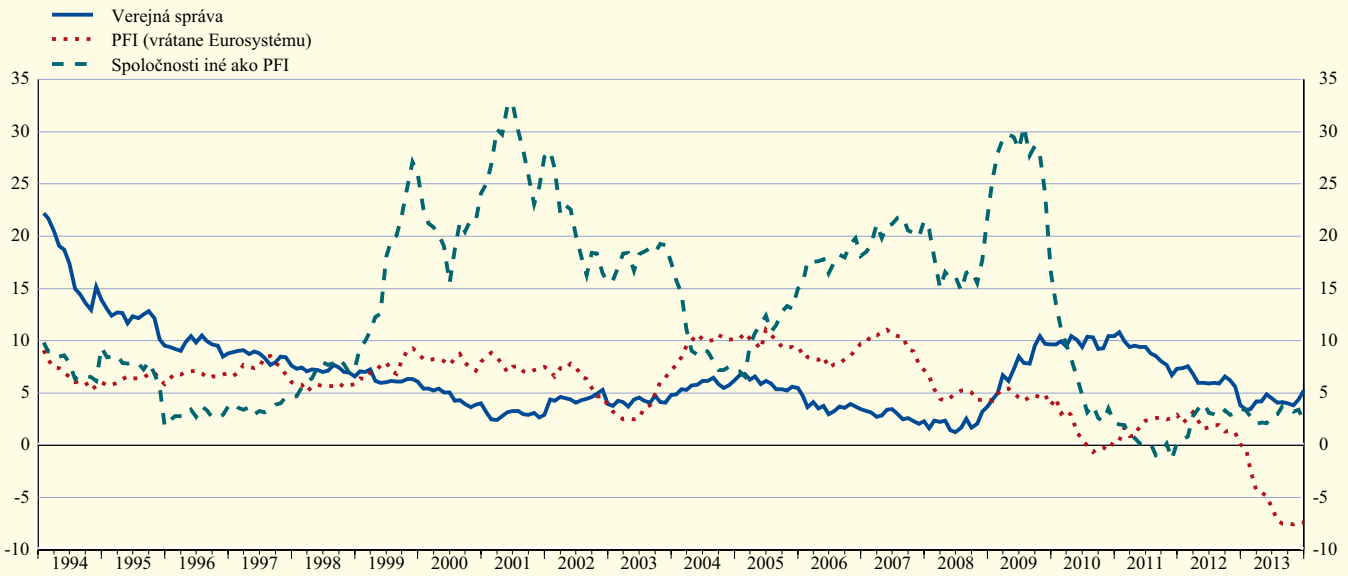


Zdroj: ECB.
1) Mesačné údaje za čisté emisie sa týkajú transakcií počas mesiaca. Na účely porovnania štvrťročné a ročné údaje sú priemermi príslušných mesačných údajov.

4.3 Ročná miera rastu cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny[1)]
(percentuálne zmeny)

		Ročná miera rastu (neočistené od sezónnych vplyvov)						6-mesačná miera rastu očistená od sezónnych vplyvov					
		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
				Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Spolu											
2012	Dec.	1,6	-1,8	1,2	14,2	2,5	6,1	0,2	-3,7	-0,3	14,5	2,4	-3,7
2013	Jan.	1,1	-2,3	0,9	13,6	2,1	4,6	-0,5	-5,8	0,2	14,2	2,3	-4,0
	Feb.	0,4	-4,4	0,9	13,3	2,6	0,4	-0,7	-8,4	2,9	13,6	3,2	-6,1
	Mar.	-0,2	-6,1	-0,6	12,7	3,6	-0,8	-1,1	-9,5	1,5	11,2	3,8	-4,7
	Apr.	-0,2	-6,2	-0,7	12,4	3,5	0,4	-1,4	-10,6	2,2	11,0	3,4	-2,7
	Máj	0,0	-6,5	-0,5	10,8	4,4	-0,4	-1,0	-11,5	3,4	8,5	5,2	-2,8
	Jún	-0,3	-7,3	0,4	9,9	4,3	-2,6	-0,8	-10,8	1,1	5,5	6,3	-2,1
	Júl	-0,9	-8,8	0,8	9,8	4,1	-4,7	-1,3	-11,6	1,4	5,7	5,9	-5,6
	Aug.	-0,8	-9,2	1,7	10,3	4,1	-3,6	-0,9	-10,0	0,5	7,3	5,1	-1,4
	Sep.	-0,6	-9,0	2,1	9,9	4,0	-3,8	-0,2	-8,5	2,7	8,5	4,3	-3,2
	Okt.	-0,9	-9,0	1,1	10,2	3,8	-4,1	-0,4	-7,5	0,1	9,3	4,2	-5,0
	Nov.	-0,6	-8,8	1,2	10,6	4,0	-2,6	-0,3	-6,0	-0,9	12,7	2,8	-2,2
	Dec.	-0,9	-8,9	-1,3	8,5	4,6	-1,1	-1,0	-6,9	-3,5	11,3	2,9	0,2
		Dlhodobé											
2012	Dec.	2,5	0,1	0,4	15,4	3,3	9,2	1,6	-1,1	-1,0	18,8	2,6	4,9
2013	Jan.	2,2	-0,3	0,3	15,0	2,9	8,6	1,3	-2,2	-0,4	18,1	2,5	3,8
	Feb.	1,3	-2,4	-0,3	14,2	3,3	4,5	0,6	-4,9	0,5	15,9	3,2	1,0
	Mar.	0,9	-4,3	-0,9	13,2	4,3	2,9	-0,1	-6,7	0,5	12,0	3,6	-1,6
	Apr.	0,8	-4,5	-1,0	14,1	4,3	3,2	-0,6	-8,3	1,1	11,0	3,3	-0,1
	Máj	1,0	-4,9	-0,8	12,8	5,1	2,9	-0,4	-10,0	2,5	7,8	5,5	-1,0
	Jún	0,7	-5,9	0,3	12,1	4,8	1,6	-0,2	-10,4	1,6	5,9	7,1	-1,7
	Júl	0,1	-7,2	0,5	11,7	4,5	0,3	-1,0	-12,0	1,5	5,7	6,5	-3,1
	Aug.	0,2	-7,5	1,4	12,0	4,5	0,7	-0,1	-10,1	2,3	8,4	5,8	0,3
	Sep.	0,2	-7,5	1,6	10,8	4,4	0,3	0,6	-8,4	2,8	9,7	5,3	2,2
	Okt.	0,0	-7,6	1,0	10,9	4,2	0,8	0,7	-6,8	0,8	10,8	5,1	1,7
	Nov.	0,4	-7,4	1,1	11,4	4,8	0,4	1,0	-4,7	-0,3	15,0	4,1	1,7
	Dec.	0,4	-7,4	0,0	10,1	5,7	0,6	1,1	-4,2	-1,6	14,3	4,4	3,0

G17 Ročná miera rastu dlhodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane
(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB.
1) Podrobnejšie informácie o výpočte miery rastu sú v Technických poznámkach. Šesťmesačná miera rastu je anualizovaná.

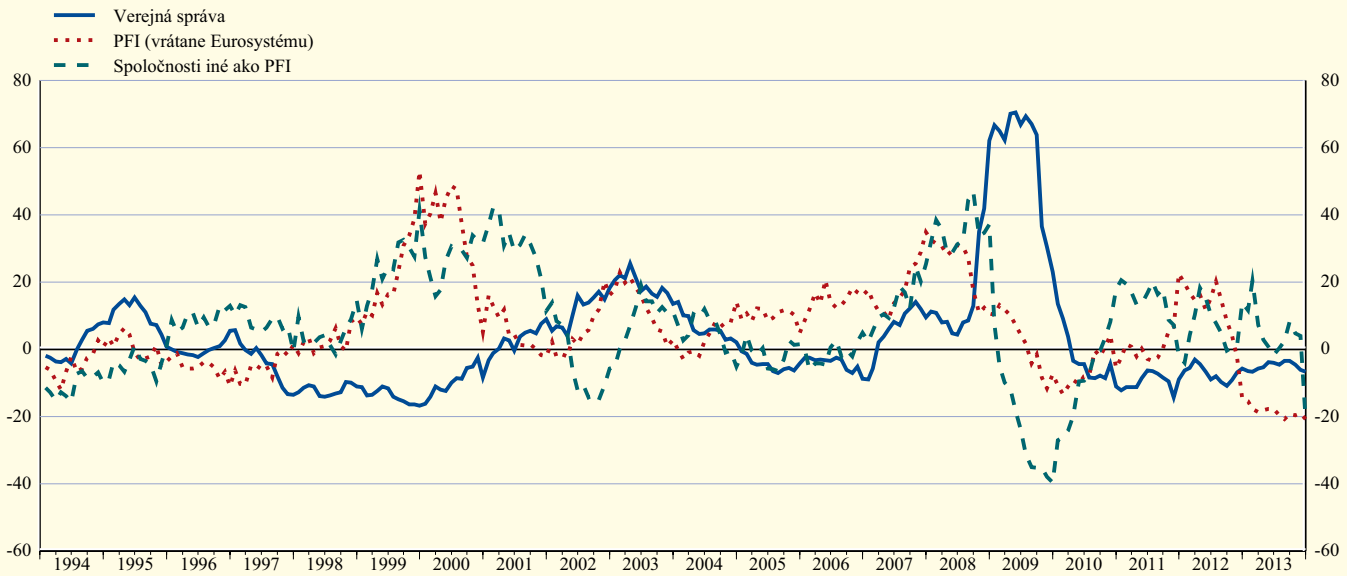
4.3 Ročná miera rastu cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny[1] (pokračovanie)

(percentuálne zmeny)

	Dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou						Dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou					
	Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Vo všetkých menách											
2012	5,3	4,1	2,4	10,4	5,9	7,3	-0,8	-0,3	-5,0	-0,4	6,6	23,3
2013	3,4	-3,2	7,3	13,3	4,6	4,1	-7,4	-7,5	-10,1	5,1	-1,3	-0,8
2013 Q1	4,4	0,3	6,5	15,7	4,3	6,0	-6,8	-4,1	-10,7	-0,7	-7,6	7,9
Q2	3,7	-3,3	7,8	14,5	5,1	4,5	-7,7	-6,7	-11,4	2,1	-1,8	-0,8
Q3	3,1	-4,9	8,4	12,5	4,8	3,4	-8,3	-9,6	-9,8	7,0	-1,9	-5,4
Q4	2,5	-5,0	6,4	10,8	4,2	2,6	-6,8	-9,8	-8,5	12,2	6,5	-4,1
2013 Júl	3,2	-5,1	8,4	12,8	5,0	3,5	-8,8	-9,6	-10,1	5,3	-4,2	-6,7
Aug.	3,0	-5,1	8,7	12,6	4,6	3,3	-8,3	-9,9	-9,4	7,5	-2,2	-5,0
Sep.	2,6	-5,0	7,8	10,9	4,3	2,9	-7,5	-9,9	-8,7	11,2	2,0	-5,2
Okt.	2,6	-5,1	6,5	10,9	4,4	3,3	-7,7	-9,9	-8,6	11,7	-0,9	-4,9
Nov.	2,3	-4,8	6,0	11,1	3,9	2,0	-5,9	-9,8	-8,1	13,3	13,2	-3,2
Dec.	2,5	-5,1	5,8	9,8	4,6	2,2	-6,1	-9,3	-9,2	12,3	14,2	-2,9
	V eurách											
2012	5,6	4,5	2,1	10,6	6,0	7,2	-0,5	2,0	-6,6	-1,5	6,3	22,9
2013	3,2	-4,0	5,1	14,8	4,6	4,1	-7,7	-7,2	-11,3	6,3	-1,8	-1,2
2013 Q1	4,2	0,1	4,8	17,6	4,4	5,3	-7,0	-2,8	-12,3	-0,4	-8,3	7,9
Q2	3,5	-4,0	5,4	16,3	5,0	4,4	-7,9	-5,9	-12,7	4,1	-2,4	-1,4
Q3	2,8	-5,9	5,8	14,0	4,8	3,8	-8,7	-9,7	-10,6	8,5	-2,3	-5,8
Q4	2,2	-6,0	4,4	11,6	4,3	2,8	-7,2	-10,3	-9,1	13,0	6,4	-4,5
2013 Júl	3,0	-6,1	5,9	14,6	5,1	4,1	-9,0	-9,7	-10,7	7,2	-4,5	-7,2
Aug.	2,7	-6,1	6,2	14,0	4,7	3,9	-8,7	-10,2	-10,2	9,3	-2,7	-5,4
Sep.	2,3	-6,3	5,3	12,1	4,4	2,8	-7,9	-10,2	-9,5	11,7	1,7	-5,6
Okt.	2,3	-6,0	4,2	11,6	4,4	3,6	-8,1	-10,4	-9,1	13,9	-1,4	-5,4
Nov.	2,1	-5,8	4,1	11,8	3,9	2,2	-6,2	-10,3	-8,6	13,2	13,4	-3,5
Dec.	2,3	-6,2	4,4	10,4	4,6	2,4	-6,6	-10,1	-10,0	12,1	14,1	-3,4

G18 Ročná miera rastu krátkodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane

(percentuálne zmeny)



Zdroj: ECB.

1) Ročné percentuálne zmeny mesačných údajov sa týkajú konca mesiaca, zatiaľ čo mesačné a ročné údaje sa týkajú ročnej zmeny priemeru obdobia. Podrobnejšie informácie sú v časti Technické poznámky.

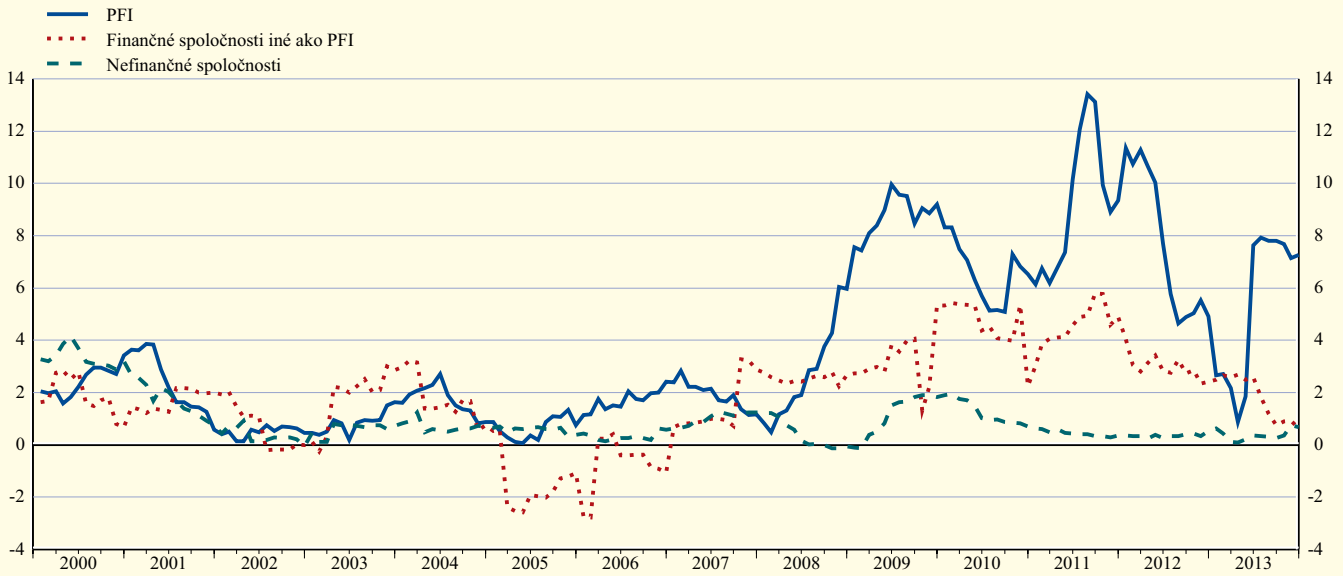
4.4 Kótované akcie vydané rezidentmi eurozóny[1)]
(mld. EUR; ak nie je uvedené inak; trhové hodnoty)

1. Stav a ročná miera rastu

(stav ku koncu obdobia)

		Spolu			PFI		Finančné spoločnosti iné ako PFI		Nefinančné spoločnosti	
		Spolu	Index: Dec. 2008 = 100	Ročná miera rastu (%)	Spolu	Ročná miera rastu (%)	Spolu	Ročná miera rastu (%)	Spolu	Ročná miera rastu (%)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011	Dec.	3 881,4	106,1	1,6	339,3	9,3	271,1	4,9	3 271,0	0,4
2012	Jan.	4 094,6	106,3	1,7	375,4	11,4	298,4	4,0	3 420,7	0,4
	Feb.	4 260,7	106,3	1,5	394,6	10,7	311,6	3,1	3 554,4	0,3
	Mar.	4 244,5	106,4	1,5	373,0	11,3	311,4	2,8	3 560,1	0,3
	Apr.	4 070,2	106,5	1,4	327,2	10,7	292,3	3,1	3 450,7	0,2
	Máj	3 764,6	106,6	1,5	280,8	10,0	265,5	3,4	3 218,2	0,4
	Jún	3 927,2	106,7	1,1	317,6	7,7	285,0	2,8	3 324,6	0,3
	Júl	4 053,3	106,8	1,0	309,9	5,8	292,1	2,7	3 451,3	0,3
	Aug.	4 178,0	106,8	0,9	349,6	4,6	309,4	3,2	3 518,9	0,3
	Sep.	4 234,3	106,9	0,9	364,9	4,9	323,9	2,7	3 545,4	0,4
	Okt.	4 310,9	107,0	1,0	383,5	5,0	333,8	2,8	3 593,6	0,4
	Nov.	4 398,9	106,9	0,9	395,7	5,5	342,3	2,3	3 660,9	0,3
	Dec.	4 502,8	107,2	1,0	402,4	4,9	357,3	2,4	3 743,1	0,5
2013	Jan.	4 657,6	107,3	0,9	441,5	2,7	370,7	2,5	3 845,5	0,6
	Feb.	4 642,3	107,1	0,8	416,1	2,7	364,5	2,7	3 861,7	0,4
	Mar.	4 644,3	106,9	0,5	380,3	2,2	369,0	2,6	3 895,0	0,1
	Apr.	4 746,6	106,8	0,3	410,4	0,9	394,9	2,7	3 941,2	0,1
	Máj	4 863,2	107,1	0,5	440,2	1,9	408,0	2,5	4 015,1	0,2
	Jún	4 663,0	107,9	1,2	413,5	7,6	394,5	2,6	3 854,9	0,4
	Júl	4 902,7	108,0	1,1	446,6	7,9	418,7	1,8	4 037,5	0,3
	Aug.	4 891,0	108,0	1,1	461,5	7,8	416,1	1,2	4 013,5	0,3
	Sep.	5 135,7	107,9	1,0	491,7	7,8	427,6	0,7	4 216,3	0,3
	Okt.	5 410,0	108,1	1,1	557,2	7,7	445,1	0,9	4 407,8	0,4
	Nov.	5 501,3	108,4	1,3	562,8	7,1	454,6	0,9	4 483,9	0,7
	Dec.	5 565,5	108,6	1,3	568,8	7,3	465,8	0,6	4 530,9	0,7

G19 Ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny
(ročné percentuálne zmeny)



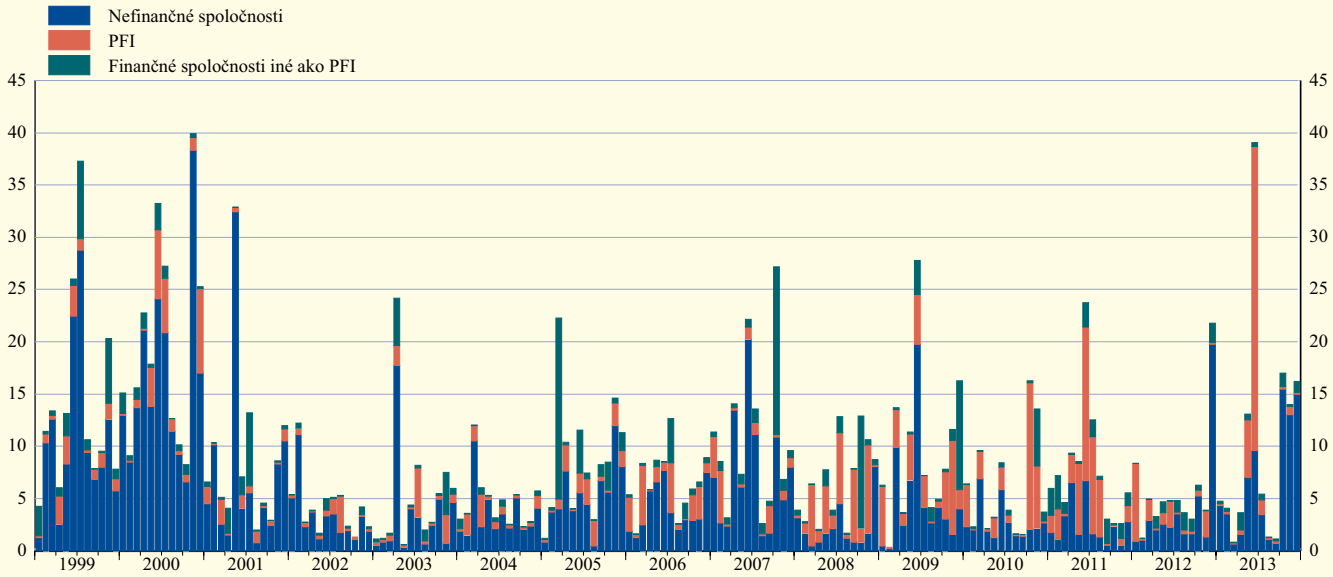
Zdroj: ECB.
1) Podrobnejšie informácie o výpočte miery rastu sú v Technických poznámkach.

4.4 Kótované akcie vydané rezidentmi eurozóny
(mld. EUR; ak nie je uvedené inak; trhové hodnoty)

2. Transakcie počas mesiaca

		Spolu			PFI			Finančné spoločnosti iné ako PFI			Nefinančné spoločnosti		
		Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2011	Dec.	5,5	1,1	4,4	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,1	1,7
2012	Jan.	8,4	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,6
	Feb.	1,1	1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	1,0	1,2	-0,1
	Mar.	4,9	0,7	4,3	2,0	0,0	2,0	0,0	0,1	-0,1	2,9	0,6	2,3
	Apr.	3,1	0,3	2,8	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	2,0	0,3	1,7
	Máj	4,7	1,8	2,9	1,1	0,0	1,1	1,0	0,1	1,0	2,5	1,7	0,8
	Jún	4,8	1,2	3,6	2,6	0,0	2,6	0,0	0,1	-0,1	2,2	1,1	1,1
	Júl	4,8	0,3	4,5	0,2	0,0	0,2	1,1	0,0	1,1	3,6	0,3	3,2
	Aug.	3,7	1,8	1,8	0,4	0,0	0,4	1,6	0,1	1,5	1,6	1,7	-0,1
	Sep.	2,9	0,5	2,3	0,1	0,0	0,1	1,2	0,1	1,0	1,7	0,4	1,3
	Okt.	6,3	1,8	4,5	0,5	0,0	0,5	0,5	0,1	0,4	5,3	1,7	3,6
	Nov.	3,9	5,9	-2,0	2,5	0,0	2,5	0,1	0,1	0,0	1,3	5,8	-4,5
	Dec.	21,6	11,4	10,2	0,0	0,5	-0,5	1,8	0,0	1,8	19,7	10,8	8,9
2013	Jan.	4,6	0,3	4,3	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	4,3	0,2	4,1
	Feb.	4,1	11,4	-7,3	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0	0,3	3,5	11,4	-7,8
	Mar.	0,7	10,6	-9,9	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,3	-0,3	0,6	10,1	-9,4
	Apr.	3,6	5,9	-2,3	0,4	5,2	-4,8	1,7	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
	Máj	13,1	1,8	11,3	5,5	0,0	5,5	0,6	0,0	0,5	7,0	1,8	5,2
	Jún	39,0	1,7	37,3	29,2	0,0	29,1	0,3	0,1	0,3	9,6	1,7	7,9
	Júl	5,4	3,0	2,4	1,4	0,0	1,4	0,6	1,9	-1,4	3,5	1,1	2,4
	Aug.	1,1	2,3	-1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	-0,5	1,1	1,8	-0,7
	Sep.	1,0	1,7	-0,7	0,1	0,0	0,1	0,1	0,6	-0,4	0,7	1,1	-0,4
	Okt.	16,9	7,5	9,4	0,1	0,0	0,1	1,3	0,1	1,2	15,5	7,4	8,1
	Nov.	14,0	2,1	11,9	0,8	0,0	0,8	0,2	0,1	0,1	13,0	2,0	11,0
	Dec.	16,1	7,0	9,1	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	15,0	7,0	8,0

G20 Hrubé emisie kótovaných akcií podľa sektora emitenta
(mld. EUR; transakcie počas mesiaca; trhové hodnoty)



Zdroj: ECB.

4.5 Úrokové sadzby PFI z vkladov rezidentov eurozóny a úverov rezidentom eurozóny v eurách[1)]

(percentuálne sadzby ročne; zostatky ku koncu obdobia; nové obchody ako priemer za obdobie, ak nie je uvedené inak)

1. Úrokové sadzby z vkladov (nové obchody)

		Vklady od domácností						Vklady od nefinančných spoločností				Repo obchody
		Jednodňové	S dohodnutou splatnosťou			S výpovednou lehotou[2)]		Jednodňové	S dohodnutou splatnosťou			
			Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 2 roky	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2013	Feb.	0,36	2,44	2,23	2,29	1,39	1,48	0,40	1,05	1,99	2,08	0,63
	Mar.	0,36	2,29	2,17	2,28	1,37	1,43	0,40	0,93	1,85	1,99	1,00
	Apr.	0,34	2,33	2,10	2,25	1,36	1,37	0,38	0,96	1,70	1,90	0,68
	Máj	0,33	2,04	2,06	2,25	1,31	1,31	0,38	0,83	1,86	1,98	0,48
	Jún	0,32	1,88	1,88	2,12	1,30	1,28	0,38	0,83	1,65	1,77	0,72
	Júl	0,31	1,88	1,90	2,08	1,28	1,23	0,37	0,82	1,63	1,78	0,88
	Aug.	0,30	1,81	1,87	2,05	1,15	1,22	0,37	0,70	1,57	1,85	0,51
	Sep.	0,30	1,71	1,86	2,06	1,15	1,17	0,35	0,81	1,68	1,87	0,56
	Okt.	0,29	1,72	1,83	2,07	1,13	1,15	0,34	0,78	1,65	2,28	0,29
	Nov.	0,29	1,60	1,76	2,02	1,12	1,11	0,34	0,75	1,57	1,73	0,47
	Dec.	0,29	1,58	1,66	1,91	1,11	1,07	0,34	0,79	1,52	1,63	0,71
2014	Jan.	0,28	1,66	1,64	1,94	1,09	1,05	0,33	0,71	1,21	1,81	0,58

2. Úrokové sadzby z úverov domácnostiam (nové obchody)

		Revolvingové úvery a prečerpania	Úročené pohľadávky z kreditných kariet[3)]	Spotrebiteľské úvery				Úvery na bývanie					Ostatné úvery podľa začiatočnej fixácie sadzby		
				Podľa začiatočnej fixáciej sadzby			Ročná percentuálna miera nákladov[4)]	Podľa začiatočnej fixácie sadzby				Ročná percentuálna miera nákladov[4)]			
				Pohyblivá sadzba do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov		Pohyblivá sadzba do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 a do 10 rokov	Nad 10 rokov		Pohyblivá sadzba do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2013	Feb.	7,97	17,04	5,89	6,03	7,83	7,25	2,88	3,17	3,05	3,35	3,35	3,16	4,07	3,21
	Mar.	7,95	17,06	5,86	5,98	7,75	7,15	2,86	3,19	3,13	3,34	3,38	3,16	4,16	3,17
	Apr.	7,93	17,08	5,74	5,92	7,75	7,06	2,87	3,13	3,06	3,34	3,38	3,26	3,97	3,11
	Máj	7,91	17,08	6,00	6,09	7,71	7,20	2,87	3,09	2,95	3,22	3,32	3,32	4,11	3,14
	Jún	7,84	17,03	5,85	6,02	7,56	7,07	2,82	3,00	2,87	3,15	3,25	3,10	4,08	3,01
	Júl	7,75	16,96	5,63	6,12	7,63	7,13	2,84	2,97	2,90	3,17	3,28	3,19	3,75	3,18
	Aug.	7,74	17,01	5,62	6,15	7,64	7,15	2,80	3,01	2,97	3,18	3,31	3,00	4,06	3,15
	Sep.	7,77	17,02	5,80	6,07	7,62	7,20	2,83	3,05	3,05	3,25	3,35	3,04	3,99	3,16
	Okt.	7,67	17,02	5,71	6,04	7,63	7,13	2,77	3,04	3,12	3,27	3,35	3,10	3,95	3,26
	Nov.	7,64	16,96	5,81	6,05	7,74	7,20	2,79	3,06	3,15	3,31	3,37	3,30	4,08	3,19
	Dec.	7,63	16,94	5,63	6,20	7,42	7,05	2,78	3,00	3,15	3,32	3,37	3,07	3,86	3,05
2014	Jan.	7,69	17,08	5,72	6,07	7,70	7,34	2,80	3,01	3,12	3,31	3,36	3,24	3,81	3,01

3. Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam (nové obchody)

		Revolvingové úvery a prečerpania	Ostatné úvery do 0,25 mil. EUR podľa začiatočnej fixácie sadzby						Ostatné úvery nad 1 mil. EUR podľa začiatočnej fixácie sadzby					
			Pohyblivá sadzba do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace a do 1 roka	Nad 1 a do 3 rokov	Nad 3 a do 5 rokov	Nad 5 a do 10 rokov	Nad 10 rokov	Pohyblivá sadzba do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace a do 1 roka	Nad 1 a do 3 rokov	Nad 3 a do 5 rokov	Nad 5 a do 10 rokov	Nad 10 rokov
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2013	Feb.	4,21	4,70	4,69	4,05	4,25	3,70	3,66	2,02	2,85	3,13	4,42	2,93	3,14
	Mar.	4,17	4,56	4,71	4,11	4,25	3,75	3,61	2,01	2,91	3,07	4,06	2,85	2,85
	Apr.	4,17	4,78	4,73	4,16	4,07	3,62	3,58	2,14	2,77	3,21	4,16	3,00	2,94
	Máj	4,14	4,76	4,76	4,12	4,12	3,61	3,48	2,10	2,71	3,21	3,52	2,68	2,79
	Jún	4,15	4,54	4,60	4,40	4,34	3,56	3,41	2,05	2,60	3,01	2,96	2,71	3,12
	Júl	4,12	4,65	4,82	4,34	4,09	3,48	3,45	2,13	2,72	2,72	2,82	2,98	3,17
	Aug.	4,10	4,50	4,81	4,41	4,06	3,41	3,39	2,03	2,56	2,82	3,00	2,88	3,10
	Sep.	4,12	4,53	4,67	4,39	4,16	3,41	3,42	2,08	2,54	2,86	2,75	2,89	3,28
	Okt.	4,14	4,60	4,83	4,39	4,14	3,51	3,50	2,19	2,64	3,14	2,86	3,28	3,38
	Nov.	4,08	4,56	4,71	4,34	4,29	3,56	3,50	2,23	2,62	2,96	2,90	2,98	3,10
	Dec.	4,12	4,53	4,49	4,20	4,19	3,43	3,41	2,17	2,73	2,67	2,81	2,82	3,13
2014	Jan.	4,15	4,61	4,68	4,25	3,98	3,40	3,48	2,15	2,75	2,76	2,96	3,03	3,12

Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú zmien v zložení eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

2) Pre túto kategóriu sa domácnosti a nefinančné spoločnosti spájajú a začleňujú do sektora domácností, keďže vo všetkých zúčastnených štátoch sú hodnoty nefinančných spoločností zanedbateľné v porovnaní s hodnotami v sektore domácností.

3) Táto kategória nezahŕňa pohľadávky z bezúročných kreditných kariet, t. j. úverov poskytnutých pri úrokovej sadzbe 0 % v priebehu účtovného obdobia.

4) Ročná percentuálna miera nákladov zahŕňa celkové náklady na úver. Celkové náklady zahŕňajú zložku úrokovej sadzby a zložku ostatných (súvisiacich) poplatkov, ako sú náklady na zisťovanie, správu, spracovanie dokumentov a záruky.

4.5 Úrokové sadzby PFI z vkladov rezidentov eurozóny a úverov rezidentom eurozóny v eurách[1), *]

(% p. a.; stav ku koncu obdobia, nové obchody ako priemer obdobia, ak nie je uvedené inak)

4. Úrokové sadzby z vkladov (stav)

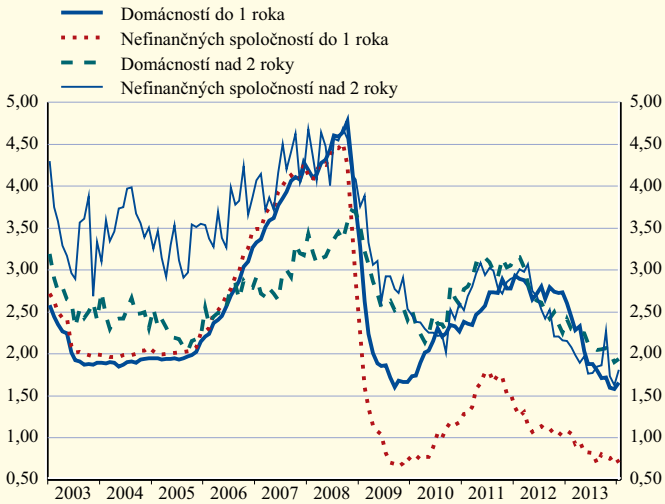
		Vklady od domácností					Vklady od nefinančných spoločností			Repo obchody
		Jednodňové vklady[2)]	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou[2) 3)]		Jednodňové vklady[2)]	S dohodnutou splatnosťou		
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 2 rokov	Nad 2 roky	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2013	Feb.	0,36	2,58	2,75	1,39	1,48	0,40	1,72	2,93	1,99
	Mar.	0,36	2,53	2,70	1,37	1,43	0,40	1,65	2,89	2,19
	Apr.	0,34	2,47	2,70	1,36	1,37	0,38	1,60	2,83	1,99
	Máj	0,33	2,41	2,67	1,31	1,31	0,38	1,57	2,79	1,62
	Jún	0,32	2,36	2,67	1,30	1,28	0,38	1,51	2,80	1,73
	Júl	0,31	2,28	2,64	1,28	1,23	0,37	1,46	2,77	1,67
	Aug.	0,30	2,22	2,63	1,15	1,22	0,37	1,44	2,82	1,50
	Sep.	0,30	2,16	2,63	1,15	1,17	0,35	1,41	2,84	1,66
	Okt.	0,29	2,09	2,60	1,13	1,15	0,34	1,34	2,83	1,35
	Nov.	0,29	2,02	2,60	1,12	1,11	0,34	1,32	2,84	1,34
	Dec.	0,29	1,94	2,57	1,11	1,07	0,34	1,29	2,79	1,05
2014	Jan.	0,28	1,87	2,55	1,09	1,05	0,33	1,24	2,77	1,01

5. Úrokové sadzby z úverov (stav)

		Úvery domácnostiam						Úvery nefinančným spoločnostiam		
		Úvery na bývanie so splatnosťou			Spotrebiteľské úvery a ďalšie so splatnosťou			So splatnosťou		
		Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 5 rokov	Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 5 rokov	Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 5 rokov
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2013	Feb.	3,45	3,35	3,51	7,77	6,24	4,91	3,72	3,26	3,19
	Mar.	3,50	3,36	3,49	7,79	6,21	4,89	3,69	3,25	3,16
	Apr.	3,49	3,33	3,49	7,74	6,19	4,88	3,67	3,25	3,15
	Máj	3,47	3,30	3,46	7,65	6,14	4,86	3,66	3,24	3,13
	Jún	3,50	3,29	3,43	7,62	6,18	4,87	3,63	3,24	3,14
	Júl	3,51	3,24	3,40	7,59	6,18	4,84	3,64	3,26	3,14
	Aug.	3,52	3,22	3,37	7,58	6,16	4,82	3,63	3,26	3,12
	Sep.	3,55	3,22	3,37	7,64	6,16	4,83	3,65	3,24	3,13
	Okt.	3,50	3,20	3,35	7,61	6,10	4,80	3,62	3,27	3,12
	Nov.	3,51	3,22	3,34	7,52	6,11	4,79	3,59	3,28	3,12
	Dec.	3,59	3,24	3,33	7,49	6,08	4,77	3,61	3,29	3,14
2014	Jan.	3,61	3,17	3,31	7,58	6,11	4,76	3,67	3,30	3,13

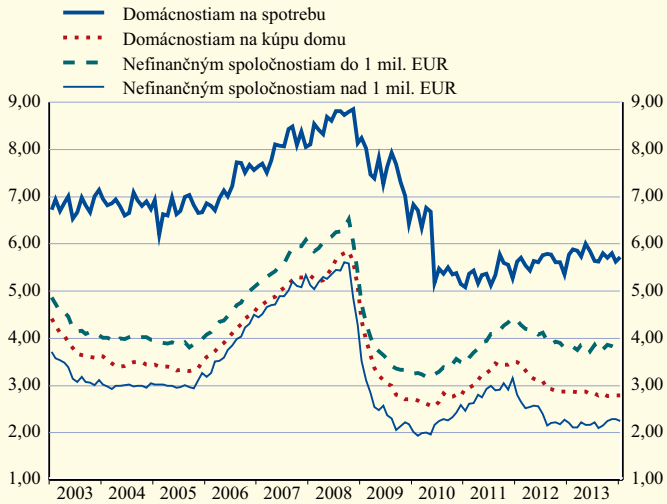
G21 Nové vklady s dohodnutou splatnosťou

(% p. a. bez poplatkov; priemer za obdobie)



G22 Nové úvery s pohyblivou sadzbou a začiatočnou fixáciou sadzby do 1 roka

(% p. a. bez poplatkov; priemer obdobia)

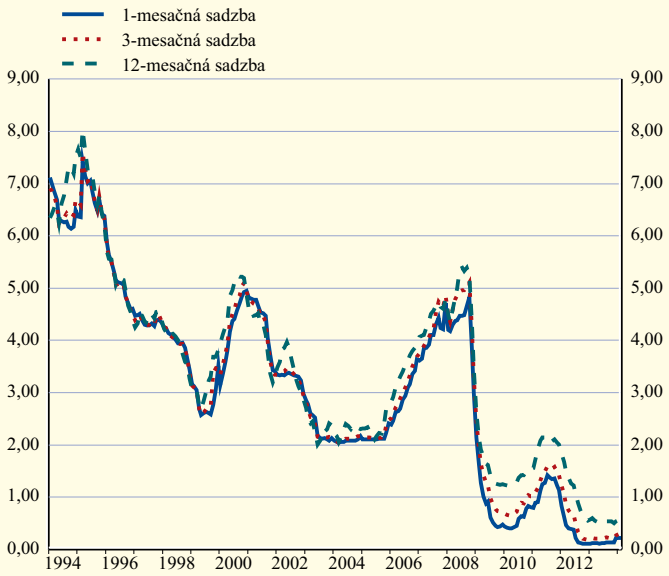


Zdroj: ECB.
* Zdroj údajov v tabuľke a príslušné poznámky pod čiarou sú na strane S42.

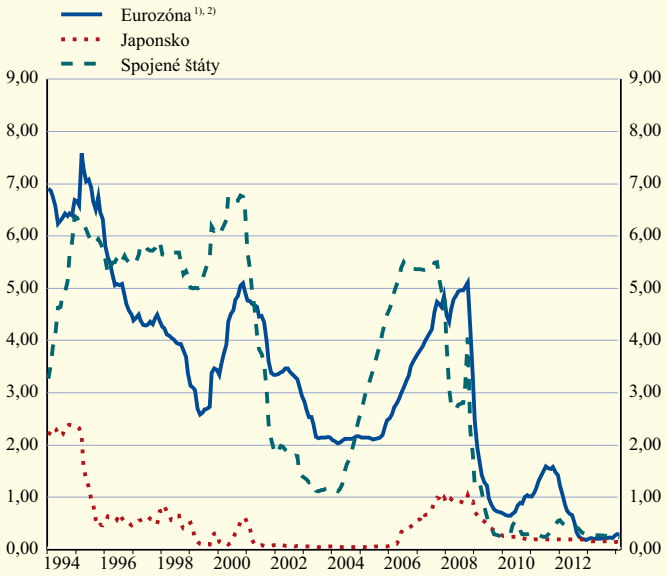
4.6 Úrokové sadzby peňažného trhu
(% p. a.; priemery za obdobie)

		Eurozóna[1), 2)]					Spojené štáty	Japonsko
		Jednodňové vklady (EONIA)	1-mesačné vklady (EURIBOR)	3-mesačné vklady (EURIBOR)	6-mesačné vklady (EURIBOR)	12-mesačné vklady (EURIBOR)	3-mesačné vklady (LIBOR)	3-mesačné vklady (LIBOR)
		1	2	3	4	5	6	7
2011		0,87	1,18	1,39	1,64	2,01	0,34	0,19
2012		0,23	0,33	0,58	0,83	1,11	0,43	0,19
2013		0,09	0,13	0,22	0,34	0,54	0,27	0,15
2012	Q4	0,08	0,11	0,20	0,37	0,60	0,32	0,19
2013	Q1	0,07	0,12	0,21	0,34	0,57	0,29	0,16
	Q2	0,08	0,12	0,21	0,31	0,51	0,28	0,16
	Q3	0,09	0,13	0,22	0,34	0,54	0,26	0,15
	Q4	0,12	0,16	0,24	0,35	0,53	0,24	0,14
2013	Feb.	0,07	0,12	0,22	0,36	0,59	0,29	0,16
	Mar.	0,07	0,12	0,21	0,33	0,54	0,28	0,16
	Apr.	0,08	0,12	0,21	0,32	0,53	0,28	0,16
	Máj	0,08	0,11	0,20	0,30	0,48	0,27	0,16
	Jún	0,09	0,12	0,21	0,32	0,51	0,27	0,15
	Júl	0,09	0,13	0,22	0,34	0,53	0,27	0,16
	Aug.	0,08	0,13	0,23	0,34	0,54	0,26	0,15
	Sep.	0,08	0,13	0,22	0,34	0,54	0,25	0,15
	Okt.	0,09	0,13	0,23	0,34	0,54	0,24	0,15
	Nov.	0,10	0,13	0,22	0,33	0,51	0,24	0,14
	Dec.	0,17	0,21	0,27	0,37	0,54	0,24	0,15
2014	Jan.	0,20	0,22	0,29	0,40	0,56	0,24	0,14
	Feb.	0,16	0,22	0,29	0,39	0,55	0,24	0,14

G23 Úrokové sadzby peňažného trhu eurozóny[1), 2)]
(mesačné priemery; % p. a.)



G24 3-mesačné úrokové sadzby peňažného trhu
(mesačné priemery; % p. a.)



Zdroj: ECB.
1) Pred januárom 1999 sa syntetické sadzby eurozóny vypočítavali na základe národných sadzieb vážených HDP. Ďalšie informácie vo Všeobecných poznámkach.
2) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

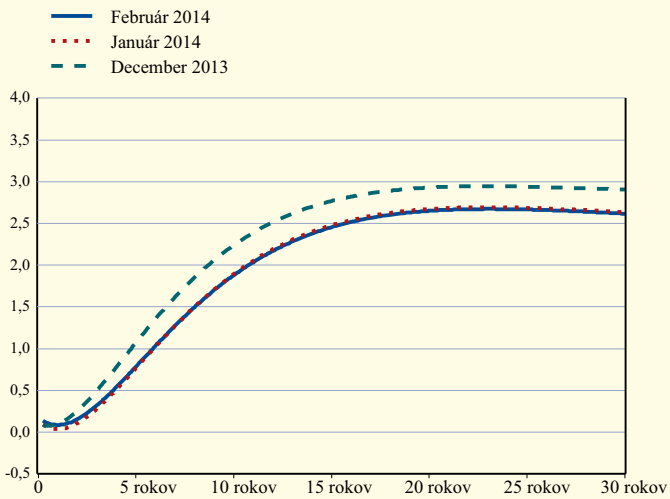
4.7 Výnosové krivky eurozóny[1)]

(dlhopisy verejnej správy eurozóny s ratingom AAA; koniec obdobia; miery v % p. a.; spread v percentuálnych bodoch)

		Spotová sadzba								Okamžitá forwardová sadzba			
		3-mesačná	1-ročná	2-ročná	5-ročná	7-ročná	10-ročná	10-ročná - 3-mesačná (spread)	10-ročná - 2-ročná (spread)	1-ročná	2-ročná	5-ročná	10-ročná
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2011		0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012		0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013		0,08	0,09	0,25	1,07	1,62	2,24	2,16	1,99	0,18	0,67	2,53	3,88
2012	Q4	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013	Q1	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60
	Q2	0,03	0,11	0,30	1,05	1,54	2,14	2,11	1,84	0,27	0,73	2,35	3,78
	Q3	0,02	0,07	0,22	0,94	1,45	2,05	2,03	1,84	0,17	0,60	2,25	3,74
	Q4	0,08	0,09	0,25	1,07	1,62	2,24	2,16	1,99	0,18	0,67	2,53	3,88
2013	Feb.	0,03	0,01	0,10	0,74	1,24	1,88	1,86	1,78	0,05	0,38	1,99	3,72
	Mar.	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60
	Apr.	0,03	-0,01	0,04	0,54	0,96	1,55	1,52	1,51	-0,01	0,23	1,58	3,28
	Máj	0,02	0,03	0,13	0,75	1,22	1,84	1,82	1,71	0,08	0,41	1,95	3,62
	Jún	0,03	0,11	0,30	1,05	1,54	2,14	2,11	1,84	0,27	0,73	2,35	3,78
	Júl	0,01	0,04	0,18	0,88	1,36	1,95	1,95	1,77	0,14	0,54	2,14	3,59
	Aug.	0,02	0,09	0,27	1,06	1,58	2,17	2,16	1,90	0,23	0,71	2,43	3,78
	Sep.	0,02	0,07	0,22	0,94	1,45	2,05	2,03	1,84	0,17	0,60	2,25	3,74
	Okt.	0,05	0,05	0,15	0,82	1,32	1,95	1,90	1,80	0,09	0,45	2,10	3,74
	Nov.	0,08	0,05	0,14	0,82	1,34	1,99	1,91	1,84	0,08	0,43	2,14	3,79
	Dec.	0,08	0,09	0,25	1,07	1,62	2,24	2,16	1,99	0,18	0,67	2,53	3,88
2014	Jan.	0,09	0,04	0,11	0,77	1,27	1,89	1,80	1,79	0,04	0,37	2,06	3,61
	Feb.	0,14	0,09	0,16	0,79	1,27	1,88	1,74	1,72	0,09	0,41	2,03	3,56

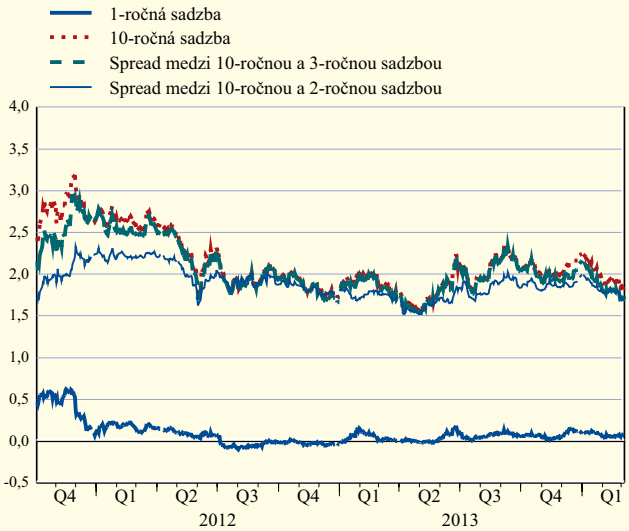
G25 Spotové výnosové krivky eurozóny[2)]

(v % p. a.; koniec obdobia)



G26 Spotové sadzby a spready eurozóny[2)]

(denné údaje, miery v % p. a. ; spread v percentuálnych bodoch)

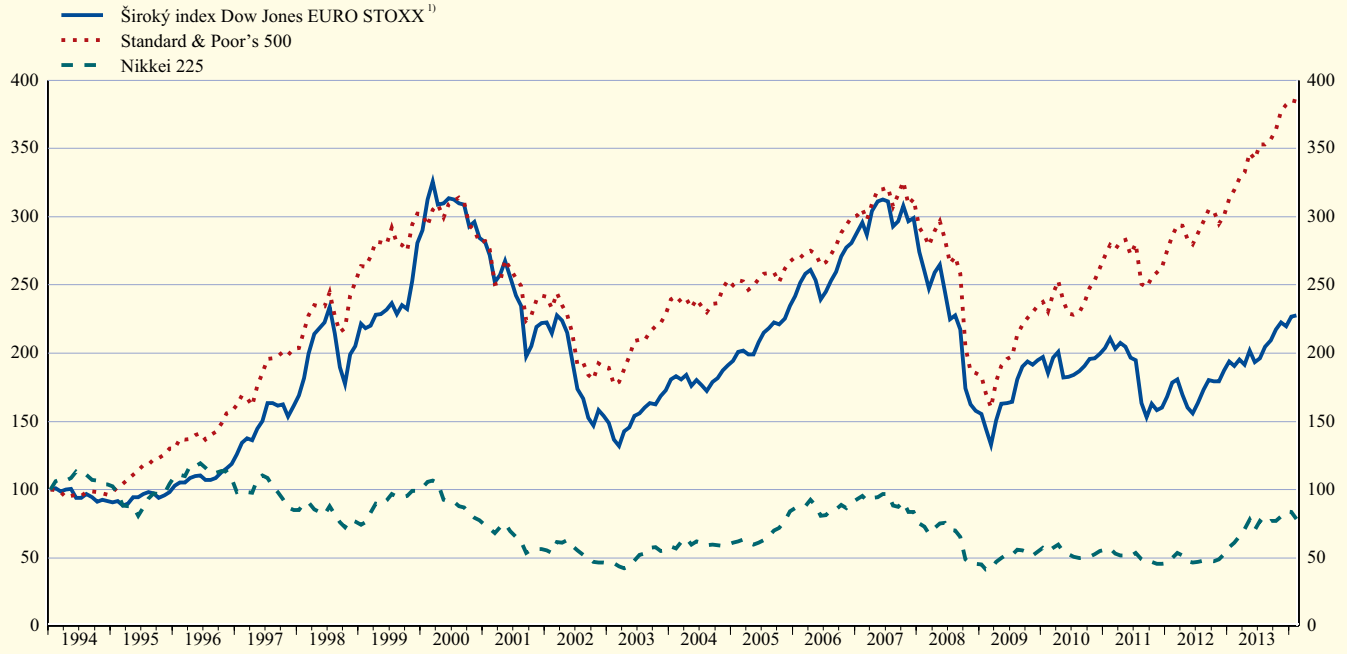


Zdroj: Výpočty ECB založené na východiskových údajoch poskytnutých EuroMTS a ratingoch poskytnutých Fitch Ratings.
1) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.
2) Údaje zahŕňajú dlhopisy ústrednej štátnej správy s ratingom AAA.

4.8 Indexy akciového trhu
(hodnota indexov v bodoch; priemer za obdobie)

		Indexy Dow Jones EURO STOXX[1]												Spojené štáty	Japonsko
		Benchmark		Indexy hlavných sektorov ekonomiky											
		Široký index	50	Suroviny	Spotrebné tovary cyklické	Spotrebné tovary necyklické	Ropa a plyn	Finančný sektor	Priemysel	Technologický sektor	Sieťové odvetvia	Telekomunikácie	Zdravotníctvo	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011		256,0	2 611,0	493,4	158,1	351,2	311,6	152,6	349,4	222,5	301,7	358,4	432,7	1 267,6	9 425,4
2012		239,7	2 411,9	503,7	151,9	385,7	307,2	122,1	330,2	219,2	235,9	268,5	523,3	1 379,4	9 102,6
2013		281,9	2 794,0	586,3	195,0	468,2	312,8	151,5	402,7	274,1	230,6	253,4	629,4	1 643,8	13 577,9
2012	Q4	252,0	2 543,3	536,8	163,6	407,4	310,5	133,0	347,7	231,6	232,0	245,4	570,7	1 418,1	9 208,6
2013	Q1	268,2	2 676,6	568,7	181,2	443,1	309,8	144,1	378,1	257,2	222,9	241,3	600,1	1 514,0	11 457,6
	Q2	271,8	2 696,1	574,6	188,6	458,8	303,7	141,5	383,0	259,3	226,1	239,3	653,6	1 609,5	13 629,3
	Q3	282,1	2 782,3	581,1	197,7	477,6	312,1	150,4	406,2	277,3	224,0	245,3	631,3	1 674,9	14 127,7
	Q4	304,9	3 017,6	620,6	211,9	492,2	325,7	169,9	442,8	301,9	249,5	287,4	631,8	1 768,7	14 951,3
2013	Feb.	264,7	2 630,4	561,0	180,7	439,1	301,4	143,2	372,7	256,0	218,5	231,1	586,7	1 512,3	11 336,4
	Mar.	270,8	2 680,2	576,6	187,2	457,1	307,4	140,1	388,2	260,6	221,0	240,2	626,1	1 550,8	12 244,0
	Apr.	265,9	2 636,3	560,9	187,0	449,8	299,6	136,0	374,1	250,5	225,2	238,6	650,8	1 570,7	13 224,1
	Máj	280,2	2 785,8	590,1	192,5	472,0	315,0	147,5	392,7	267,1	232,0	248,7	668,7	1 639,8	14 532,4
	Jún	268,3	2 655,8	571,1	185,9	453,0	294,9	140,4	381,3	259,5	220,4	229,2	639,2	1 618,8	13 106,6
	Júl	272,4	2 686,5	569,6	193,1	465,9	298,7	142,0	389,5	268,1	215,1	231,5	642,5	1 668,7	14 317,5
	Aug.	284,2	2 803,8	581,8	198,2	482,8	314,9	153,2	407,0	276,1	223,8	245,6	636,8	1 670,1	13 726,7
	Sep.	290,6	2 864,6	592,8	202,3	485,0	323,9	156,8	423,6	288,6	234,1	260,0	613,1	1 687,2	14 372,1
	Okt.	301,4	2 988,9	602,2	210,0	487,3	329,2	168,4	436,3	293,4	249,6	290,6	616,5	1 720,0	14 329,0
	Nov.	308,7	3 056,0	630,5	214,1	498,7	330,9	171,1	448,8	306,1	253,7	289,1	646,6	1 783,5	14 931,7
	Dec.	304,7	3 010,2	631,3	211,7	490,9	316,3	170,3	443,9	307,2	245,0	282,0	633,9	1 807,8	15 655,2
2014	Jan.	314,7	3 092,4	640,7	217,4	497,9	318,8	181,3	462,3	308,2	251,3	297,4	647,6	1 822,4	15 578,3
	Feb.	315,9	3 085,9	643,7	219,2	502,0	318,9	183,0	460,0	304,3	261,1	291,9	638,3	1 817,0	14 617,6

G27 Široký index Dow Jones EURO STOXX, Standard&Poor's 500 a Nikkei 225
(Január 1994 =100; mesačné priemery)



Zdroj: ECB.
1) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

CENY, PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

5.1 HICP, ostatné ceny a náklady
(ročné percentuálne zmeny; ak nie je uvedené inak)

1. Harmonizovaný index spotrebiteľských cien[1)]

	Spolu					Spolu (s. o.; percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu)						Informatívne položky: Regulované ceny[2)]	
	Index: 2005 =100	Spolu	Spolu bez nesprac. potravín a energií	Tovary	Služby	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny	Priemyselné tovary bez energií	Energie (s. n.)	Služby	HICP spolu bez regulovaných cien	Regulované ceny
V % z úhrnu za r. 2012	100,0	100,0	81,7	57,2	42,8	100,0	12,3	7,5	26,7	10,8	42,8	87,3	12,7
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,7
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,5
2012	115,6	2,5	1,8	3,0	1,8	-	-	-	-	-	-	2,3	3,8
2013	117,2	1,4	1,3	1,3	1,4	-	-	-	-	-	-	1,2	2,1
2012 Q4	116,7	2,3	1,6	2,7	1,7	0,4	0,7	1,8	0,3	-0,1	0,3	2,0	4,2
2013 Q1	116,4	1,9	1,5	2,0	1,7	0,4	0,6	0,5	0,1	1,0	0,4	1,7	3,2
Q2	117,5	1,4	1,3	1,5	1,3	0,1	0,5	1,4	0,1	-1,8	0,2	1,3	2,3
Q3	117,3	1,3	1,3	1,3	1,4	0,4	0,7	0,5	0,0	1,0	0,5	1,3	1,8
Q4	117,6	0,8	1,0	0,5	1,2	-0,1	0,3	-1,0	0,0	-1,1	0,1	0,7	1,4
2013 Sep.	117,7	1,1	1,2	0,9	1,4	0,0	0,1	-1,0	0,0	0,5	0,0	1,0	1,6
Okt.	117,6	0,7	1,0	0,4	1,2	-0,2	0,1	-0,6	0,0	-1,2	-0,1	0,6	1,3
Nov.	117,5	0,9	1,1	0,4	1,4	0,0	0,1	-0,2	0,0	-0,8	0,2	0,8	1,3
Dec.	117,9	0,8	0,9	0,7	1,0	0,1	0,1	1,0	0,1	0,6	-0,1	0,8	1,4
2014 Jan.	116,6	0,8	1,0	0,5	1,2	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,2	0,6	2,0
Feb. [3)]	117,0	0,8	.	.	1,3	.	.	.	.	0,1	.	.	.

	Tovar						Služby					
	Potraviny (vrát. alkoholických nápojov a tabaku)			Priemyselné tovary			Bývanie		Doprava	Pošty a telekomunikácie	Rekreácia a osobné služby	Rôzne
	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny	Spolu	Priemyselné tovary bez energií	Energie		Nájomné				
V % z úhrnu za r. 2012	19,8	12,3	7,5	37,5	26,7	10,8	10,5	6,2	7,3	3,1	14,7	7,2
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2010	1,1	0,9	1,3	2,2	0,5	7,4	1,8	1,5	2,3	-0,8	1,0	1,5
2011	2,7	3,3	1,8	3,7	0,8	11,9	1,8	1,4	2,9	-1,3	2,0	2,1
2012	3,1	3,1	3,0	3,0	1,2	7,6	1,8	1,5	2,9	-3,2	2,2	2,0
2013	2,7	2,2	3,5	0,6	0,6	0,6	1,7	1,5	2,4	-4,2	2,2	0,7
2012 Q4	3,1	2,4	4,3	2,5	1,1	6,3	1,8	1,5	3,1	-3,8	2,1	1,9
2013 Q1	2,9	2,3	3,9	1,5	0,8	3,2	1,8	1,5	3,1	-4,6	2,8	0,7
Q2	3,1	2,1	4,8	0,6	0,8	0,3	1,6	1,3	2,5	-4,5	2,0	0,9
Q3	3,1	2,5	4,2	0,3	0,4	0,1	1,8	1,7	2,3	-4,0	2,2	0,8
Q4	1,8	2,1	1,3	-0,1	0,3	-0,9	1,7	1,4	1,8	-3,5	2,0	0,4
2013 Sep.	2,6	2,4	2,9	0,0	0,4	-0,9	1,7	1,5	2,4	-3,6	2,2	0,9
Okt.	1,9	2,2	1,4	-0,3	0,3	-1,7	1,7	1,4	2,0	-4,0	1,9	0,4
Nov.	1,6	2,0	0,9	-0,1	0,2	-1,1	1,7	1,4	1,9	-3,3	2,5	0,5
Dec.	1,8	2,0	1,5	0,2	0,3	0,0	1,7	1,4	1,4	-3,4	1,5	0,5
2014 Jan.	1,7	2,0	1,3	-0,2	0,2	-1,2	1,7	1,4	1,6	-3,2	1,4	1,3
Feb. [3)]	1,5	.	.	.	0,6	-2,2	.	.	.	.	.	.

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
1) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.
2) Tieto štatistické údaje poskytujú len približnú úroveň cenovej regulácie, keďže zmeny regulovaných cien nemožno celkom oddeliť od ostatných vplyvov. Vysvetlenie metodológie použitej na kompiláciu tohto indikátora je na stránke Eurostatu: (http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction).
3) Odhad založený na predbežných národných údajoch, ktoré zvyčajne pokrývajú okolo 95 % eurozóny, ako aj na predbežných informáciách o cenách energií.

2. Ceny v priemysle, stavebníctve, ceny nehnuteľností na bývanie

		Ceny priemyselných výrobcov okrem stavebníctva										Staveb-níctvo[1), 2)]	Ceny nehnuteľ-ností na bývanie[1), 3)]	Experimentálny indikátor cien komerčných nehnuteľností[1), 3)]
		Spolu (index: 2010 = 100)	Spolu		Priemysel okrem stavebníctva a energetiky						Energia			
				Priemyselná výroba	Spolu	Medzi-spotreba	Kapitálové tovary	Spotrebné tovary						
								Spolu	Dlhodobej spotreby	Krátkodobej spotreby				
V % z úhrnu za r. 2010		100,0	100,0	75,4	68,1	27,5	18,7	21,9	2,2	19,7	31,9			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2010		100,0	2,7	3,3	1,7	3,6	0,2	0,4	0,7	0,4	6,1	1,9	0,9	-0,3
2011		105,7	5,7	5,3	3,8	5,8	1,5	3,3	1,9	3,5	10,9	3,3	1,1	2,8
2012		108,6	2,8	2,0	1,4	0,7	1,0	2,5	1,6	2,6	6,6	1,6	-1,7	-0,2
2013		108,5	-0,2	-0,1	0,4	-0,6	0,6	1,7	0,7	1,8	-1,7	.	.	.
2012	Q4	109,2	2,4	1,9	1,6	1,3	0,8	2,5	1,2	2,7	4,5	1,3	-2,3	-1,2
2013	Q1	109,3	1,2	0,8	1,2	0,8	0,8	2,2	0,8	2,4	0,9	0,8	-2,8	-1,4
	Q2	108,2	-0,1	-0,1	0,5	-0,5	0,6	1,9	0,8	2,1	-2,0	0,4	-2,4	-0,9
	Q3	108,3	-0,6	-0,3	0,2	-1,1	0,6	1,8	0,6	1,9	-2,7	0,4	-1,4	-0,2
	Q4	108,0	-1,1	-0,8	-0,3	-1,7	0,6	0,9	0,6	1,0	-2,9	.	.	.
2013	Aug.	108,3	-0,9	-0,4	0,3	-1,1	0,6	1,8	0,6	2,0	-3,7	-	-	-
	Sep.	108,5	-0,9	-0,8	-0,1	-1,6	0,6	1,5	0,7	1,6	-2,9	-	-	-
	Okt.	108,0	-1,3	-1,1	-0,3	-1,8	0,6	1,1	0,6	1,2	-3,6	-	-	-
	Nov.	107,9	-1,2	-0,9	-0,4	-1,7	0,5	0,9	0,6	0,9	-3,2	-	-	-
	Dec.	108,1	-0,8	-0,6	-0,3	-1,7	0,6	0,8	0,7	0,9	-1,9	-	-	-
2014	Jan.	107,7	-1,4	-0,9	-0,4	-1,7	0,5	0,6	0,8	0,6	-3,8	-	-	-

3. Ceny komodít a deflátory hrubého domáceho produktu

		Ceny ropy[4)] (EUR za barel)	Ceny neenergetických komodít						Deflátory HDP[1)]							
			Vážené podľa dovozu[5)]			Vážené podľa použitia[6)]			Spolu (s. o. Index 2005 = 100)	Spolu	Domáci dopyt				Export[7)]	Import[7)]
			Spolu	Potraviny	Iné ako potraviny	Spolu	Potraviny	Iné ako potraviny			Spolu	Súkromná spotreba	Spotreba verejnej správy	Tvorba hrubého fixného kapitálu		
Podiel v %			100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0								
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2010		60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,1	0,8	1,5	1,6	0,8	0,8	3,0	5,0
2011		79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,4	1,2	2,0	2,4	0,8	1,5	3,6	5,8
2012		86,6	0,5	1,1	0,3	2,6	6,4	-0,3	110,9	1,3	1,6	2,1	1,1	1,1	1,6	2,4
2013		81,7	-8,2	-10,5	-7,0	-7,3	-7,3	-7,3	112,5	1,4	1,1	1,2	1,1	0,3	-0,4	-1,3
2012	Q4	84,4	4,4	6,0	3,7	7,0	10,2	4,5	111,5	1,4	1,5	1,8	0,5	0,9	1,4	1,7
2013	Q1	85,0	-3,0	-2,4	-3,3	-1,6	0,0	-2,8	112,1	1,6	1,4	1,3	1,7	0,4	0,2	-0,3
	Q2	79,0	-5,2	-4,1	-5,8	-4,3	-2,1	-6,2	112,5	1,6	1,2	1,1	1,0	0,1	-0,1	-1,1
	Q3	82,5	-12,7	-18,7	-9,4	-12,0	-14,4	-10,0	112,5	1,3	1,0	1,2	1,0	0,2	-0,8	-1,6
	Q4	80,3	-11,8	-15,8	-9,7	-11,1	-11,8	-10,5	112,7	1,1	0,7	0,8	1,0	0,2	-1,0	-2,0
2013	Sep.	83,0	-12,9	-18,8	-9,7	-12,1	-13,7	-10,7	-	-	-	-	-	-	-	-
	Okt.	80,0	-12,2	-17,3	-9,6	-10,9	-12,0	-9,9	-	-	-	-	-	-	-	-
	Nov.	80,0	-11,7	-16,5	-9,2	-11,3	-12,9	-9,9	-	-	-	-	-	-	-	-
	Dec.	80,8	-11,4	-13,5	-10,4	-11,2	-10,6	-11,7	-	-	-	-	-	-	-	-
2014	Jan.	78,8	-9,3	-11,4	-8,3	-8,9	-8,2	-9,5	-	-	-	-	-	-	-	-
	Feb.	79,4	-7,8	-6,2	-8,6	-7,2	-3,6	-10,0	-	-	-	-	-	-	-	-

Zdroj: Eurostat, výpočty ECB na základe údajov Eurostatu (stĺpce 8 až 15 v tabuľke 3 v časti 5.1), výpočty ECB na základe údajov Thomson Reuters (stĺpec 1 v tabuľke 3 v časti 5.1) a výpočty ECB (stĺpec 12 v tabuľke 2 v časti 5.1 stĺpce 2 až 7 v tabuľke 3 v časti 5.1).
1) Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.
2) Ceny vstupov obytných budov.
3) Experimentálne údaje založené na neharmonizovaných údajoch národných zdrojov (viac na http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html).
4) Brent Blend (pre jednomesačnú termínovanú dodávku).
5) Ceny vyjadrené v eurách. Vážené podľa štruktúry importu eurozóny v období 2004 až 2006.
6) Ceny vyjadrené v eurách. Vážené podľa domáceho dopytu eurozóny (domáca výroba plus import mínus export) v období 2004 až 2006. Experimentálne údaje (viac na http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html).
7) Deflátory pre export a import sa týkajú tovaru a služieb a zahŕňajú cezhraničný obchod v rámci eurozóny.

5.1 HICP, ostatné ceny a náklady[1)]

(ročné percentuálne zmeny; ak nie je uvedené inak)

4. Jednotkové náklady práce, kompenzácie na jednotku spotreby práce a produktivita práce

(štvrťročné údaje očistené od sezónnych vplyvov; neočistené ročné údaje)

		Spolu (index: 2005 = 100)	Spolu	Podľa odvetví ekonomickej činnosti									
				Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov	Priemyselná výroba, energetika a sieťové odvetvia	Stavebníctvo	Obchod, doprava, ubytovacie a stravovacie služby	Informácie a komunikácia	Finančníctvo a poisťovníctvo	Nehnuteľnosti	Odborné, obchodné a podporné služby	Verejná správa, vzdelávanie, zdravotníctvo a sociálna práca	Umenie, zábava a ostatné služby
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Jednotkové náklady práce[2)]											
2011		110,6	0,8	0,6	0,6	1,3	0,7	0,3	-0,4	0,9	3,1	0,2	1,5
2012		112,7	1,9	4,4	2,6	2,6	1,7	3,4	1,3	0,7	2,5	0,7	2,1
2012	Q4	113,4	1,8	6,1	2,7	3,3	2,2	5,4	-0,3	-0,6	2,5	-0,2	2,7
2013	Q1	114,0	1,8	2,4	2,6	0,3	2,4	3,8	-0,1	-0,9	2,0	1,0	2,3
	Q2	113,9	1,2	1,6	1,9	0,5	1,8	3,4	1,2	-0,1	1,1	0,3	1,7
	Q3	114,1	1,0	1,8	2,2	1,5	0,9	4,2	0,7	0,3	0,2	0,3	1,5
		Kompenzácie na zamestnanca											
2011		114,5	2,2	3,1	3,5	3,6	1,8	2,9	1,5	2,8	3,0	1,1	1,8
2012		116,6	1,8	1,4	2,5	3,1	1,7	2,5	1,1	1,9	2,5	1,1	1,6
2012	Q4	117,1	1,5	1,2	2,6	3,0	1,4	2,3	1,4	1,2	2,1	0,2	1,2
2013	Q1	118,0	1,7	2,8	2,5	0,8	1,2	1,4	1,7	1,3	2,0	1,6	1,1
	Q2	118,4	1,6	2,0	2,6	1,9	1,4	1,3	1,3	2,8	2,1	1,0	1,3
	Q3	118,7	1,6	3,0	3,1	2,5	1,1	1,2	0,8	1,5	1,6	1,0	1,5
		Produktivita práce na jednu zamestnanú osobu[3)]											
2011		103,5	1,4	2,5	2,9	2,3	1,1	2,6	1,9	1,8	-0,1	0,8	0,3
2012		103,5	0,0	-2,9	-0,1	0,5	0,1	-0,9	-0,2	1,2	0,0	0,3	-0,5
2012	Q4	103,3	-0,3	-4,6	0,0	-0,3	-0,8	-3,0	1,7	1,9	-0,5	0,4	-1,5
2013	Q1	103,6	-0,2	0,4	-0,1	0,5	-1,2	-2,3	1,8	2,2	0,0	0,6	-1,2
	Q2	103,9	0,4	0,4	0,6	1,4	-0,5	-2,0	0,1	2,9	1,0	0,7	-0,4
	Q3	104,1	0,6	1,2	0,9	1,0	0,2	-2,9	0,1	1,3	1,4	0,7	0,0
		Kompenzácie na odpracovanú hodinu											
2011		116,3	2,0	2,3	2,7	4,1	2,0	2,7	1,2	2,3	2,7	0,9	1,7
2012		119,3	2,6	3,2	3,6	4,9	2,4	3,1	1,6	2,3	2,6	1,2	2,5
2012	Q4	120,3	2,1	3,1	3,7	4,2	2,3	2,6	2,3	1,7	2,4	0,0	2,3
2013	Q1	121,9	3,0	4,4	4,5	3,8	2,4	1,9	2,9	1,5	2,8	2,4	2,5
	Q2	121,4	1,5	2,2	1,5	0,9	1,4	0,9	1,8	2,3	2,3	0,9	2,1
	Q3	121,7	1,6	3,2	1,8	1,8	1,1	1,7	1,1	1,9	2,1	1,1	2,4
		Hodinová produktivita práce[3)]											
2011		105,7	1,4	3,6	2,3	2,4	1,4	2,5	1,8	1,2	-0,3	0,6	0,3
2012		106,5	0,7	-2,0	1,0	2,0	0,8	-0,3	0,2	2,0	0,3	0,6	0,3
2012	Q4	106,7	0,5	-3,9	1,2	0,9	0,2	-2,3	2,7	2,9	0,1	0,3	-0,4
2013	Q1	107,5	1,1	0,5	1,9	3,1	-0,4	-1,8	3,0	2,8	1,0	1,4	0,5
	Q2	107,1	0,2	0,1	-0,3	0,3	-0,6	-2,2	0,1	2,5	1,1	0,5	0,3
	Q3	107,2	0,6	1,4	-0,2	0,5	0,2	-2,2	0,2	1,5	2,0	0,8	0,8

5. Hodinové náklady práce[4)]

	Spolu (s. o.; index: 2008 = 100)	Spolu	Podľa zložiek		Za vybrané ekonomické činnosti			Informatívna položka: ukazovateľ dojednaných miezd[5)]
			Platy a mzdy	Sociálne príspevky zamestnávateľa	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a energetika	Stavebníctvo	Služby	
V % z úhrnu za r. 2008	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2012	108,6	1,9	2,0	1,7	2,4	2,3	2,1	2,2
2013	.	.	.	.	.	.	.	1,8
2013 Q1	102,6	1,9	2,1	1,6	3,2	1,5	1,6	1,9
Q2	114,0	1,1	1,4	0,3	1,9	0,8	1,1	1,7
Q3	107,1	1,0	1,3	0,4	1,6	-0,2	1,0	1,7
Q4	.	.	.	.	.	.	.	1,7

Zdroj: Eurostat, výpočty ECB na základe údajov Eurostatu (tabuľka 4 v časti 5.1) a výpočty ECB (stĺpec 8 v tabuľke 5 v časti 5.1).

1) Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.
2) Kompenzácie na zamestnanca (v bežných cenách) delená produktivitou práce na zamestnanú osobu.
3) Celkový HDP a pridaná hodnota podľa sektorov ekonomiky (objemy) na jednotku spotreby práce (zamestnané osoby a odpracované hodiny).
4) Hodinové náklady práce za celé hospodárstvo, bez poľnohospodárstva, verejnej správy, školstva, zdravotníctva a služieb inde neklasifikovaných. V dôsledku rozdielov v pokrytí odhady za jednotlivé zložky nemusia zodpovedať položke spolu.
5) Experimentálne údaje (viac na http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html).

5.2 Ponuka a dopyt
(štvrťročné údaje očistené od sezónnych vplyvov; neočistené ročné údaje)

1. HDP z hľadiska použitia[1)]

	HDP								
	Spolu	Domáci dopyt					Zahraničná bilancia[2)]		
		Spolu	Súkromná spotreba	Spotreba verejnej správy	Tvorba hrubého fixného kapitálu	Zmeny zásob[3)]	Spolu	Export[2)]	Import[2)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Bežné ceny (mld. EUR)								
2010	9 185,6	9 064,9	5 282,7	2 019,8	1 741,2	21,1	120,8	3 793,9	3 673,1
2011	9 444,5	9 315,7	5 427,2	2 033,2	1 796,9	58,4	128,8	4 186,7	4 057,9
2012	9 505,8	9 259,2	5 463,4	2 043,9	1 744,0	7,9	246,6	4 361,8	4 115,2
2013	9 597,7	9 263,0	5 491,4	2 071,2	1 696,8	3,6	334,7	4 401,0	4 066,3
2012 Q4	2 376,0	2 303,8	1 365,4	510,9	430,1	-2,6	72,1	1 096,1	1 023,9
2013 Q1	2 384,0	2 309,2	1 367,8	517,1	422,2	2,1	74,8	1 082,5	1 007,8
Q2	2 399,5	2 311,6	1 371,4	517,5	422,3	0,3	87,9	1 105,1	1 017,2
Q3	2 405,0	2 325,8	1 377,3	520,5	425,8	2,3	79,2	1 102,3	1 023,1
Q4	2 415,0	2 323,3	1 380,7	518,3	431,6	-7,3	91,8	1 113,9	1 022,2
	Percento HDP								
2013	100,0	96,5	57,2	21,6	17,7	0,0	3,5	-	-
	Reťazové indexy (ceny predchádzajúceho roku)								
	Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %								
2012 Q4	-0,5	-0,7	-0,5	0,0	-1,3	-	-	-0,6	-0,9
2013 Q1	-0,2	-0,3	-0,1	0,3	-1,7	-	-	-0,9	-1,1
Q2	0,3	-0,1	0,2	0,0	0,2-	-	-	2,3	1,7
Q3	0,1	0,6	0,1	0,4	0,6	-	-	0,0	1,0
Q4	0,3	-0,1	0,1	-0,2	1,1	-	-	1,2	0,4
	Medziročná zmena v %								
2010	1,9	1,2	1,0	0,6	-0,4	-	-	11,6	10,0
2011	1,6	0,7	0,3	-0,1	1,6	-	-	6,5	4,5
2012	-0,7	-2,2	-1,4	-0,5	-4,0	-	-	2,5	-0,9
2013	-0,4	-1,0	-0,7	0,2	-3,0	-	-	1,3	0,1
2012 Q4	-1,0	-2,3	-1,4	-0,7	-4,8	-	-	1,9	-0,8
2013 Q1	-1,2	-2,1	-1,2	-0,1	-5,3	-	-	0,1	-1,9
Q2	-0,6	-1,4	-0,6	0,1	-3,4	-	-	1,5	-0,1
Q3	-0,3	-0,4	-0,3	0,7	-2,3	-	-	0,8	0,6
Q4	0,5	0,1	0,3	0,4	0,1	-	-	2,6	1,9
	Príspevky k štvrťročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch								
2012 Q4	-0,5	-0,6	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	0,1	-	-
2013 Q1	-0,2	-0,3	0,0	0,1	-0,3	0,0	0,1	-	-
Q2	0,3	-0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2	0,4	-	-
Q3	0,1	0,6	0,1	0,1	0,1	0,3	-0,4	-	-
Q4	0,3	-0,1	0,1	-0,1	0,2	-0,3	0,4	-	-
	Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch								
2010	1,9	1,2	0,6	0,1	-0,1	0,6	0,7	-	-
2011	1,6	0,7	0,2	0,0	0,3	0,3	0,9	-	-
2012	-0,7	-2,2	-0,8	-0,1	-0,8	-0,5	1,5	-	-
2013	-0,4	-1,0	-0,4	0,0	-0,6	-0,1	0,5	-	-
2012 Q4	-1,0	-2,2	-0,8	-0,1	-0,9	-0,3	1,2	-	-
2013 Q1	-1,2	-2,0	-0,7	0,0	-1,0	-0,3	0,9	-	-
Q2	-0,6	-1,3	-0,3	0,0	-0,6	-0,4	0,8	-	-
Q3	-0,3	-0,4	-0,2	0,1	-0,4	0,0	0,1	-	-
Q4	0,5	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,2	0,4	-	-

Zdroj: Eurostat.
1) Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.
2) Export a import zahŕňa tovar a služby a predstavuje cezhraničný obchod v rámci eurozóny. Údaje nie sú plne konzistentné s časťou 3.1; tabuľkou 1 v časti 7.1; tabuľkou 3 v časti 7.2; a tabuľkami 1 a 3 v časti 7.5.
3) Vrátane akvizícií mínus poskytnuté cennosti.

5.2 Ponuka a dopyt
(štvrťročné údaje očistené od sezónnych vplyvov; neočistené ročné údaje)

2. Pridaná hodnota podľa odvetví ekonomickej činnosti[1)]

	Hrubá pridaná hodnota (základné ceny)											Dane mínus dotácie produktov
	Spolu	Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov	Priemyselná výroba, energetika a sieťové odvetvia	Stavebníctvo	Obchod, doprava, ubytovacie a stravovacie služby	Informácie a komunikácia	Finančníctvo a poisťovníctvo	Nehnuteľnosti	Odborné, obchodné a podporné služby	Verejná správa, vzdelávanie, zdravotníctvo a sociálna práca	Umenie, zábava a ostatné služby	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Bežné ceny (mld. EUR)											
2010	8 242,2	137,1	1 581,8	499,2	1 552,3	370,8	438,7	919,2	827,5	1 615,0	300,6	943,4
2011	8 469,9	142,0	1 643,3	502,0	1 594,5	374,5	440,1	965,6	859,7	1 640,1	308,1	974,6
2012	8 526,1	144,2	1 643,9	491,8	1 607,3	370,0	433,9	982,2	877,6	1 661,6	313,7	979,7
2013	8 607,3	143,1	1 659,9	479,5	1 623,3	357,5	438,3	1 003,8	895,9	1 685,9	320,2	990,3
2012 Q4	2 131,9	36,4	410,1	121,2	403,2	91,3	107,9	248,0	220,4	414,4	79,0	244,1
2013 Q1	2 139,3	35,9	411,4	120,4	402,6	90,2	109,1	248,6	220,9	421,0	79,3	244,7
Q2	2 149,6	36,0	415,1	119,1	405,3	89,8	109,9	250,0	223,4	421,2	79,7	249,8
Q3	2 157,7	35,3	416,4	119,5	408,0	88,8	109,3	251,7	225,4	422,5	80,7	247,4
Q4	2 169,1	36,0	419,6	120,9	409,6	88,8	110,2	253,3	226,5	423,4	81,0	245,9
	Percento pridanej hodnoty											
2013	100,0	1,7	19,3	5,6	18,9	4,2	5,1	11,7	10,4	19,6	3,7	-
	Reťazové indexy (ceny predchádzajúceho roku)											
	Medzištvrťročná percentuálna zmena											
2012 Q4	-0,5	-0,4	-1,7	-1,7	-0,9	-1,0	0,9	0,5	-0,3	0,4	0,2	-0,7
2013 Q1	-0,2	0,8	0,0	-1,1	-0,4	-0,7	-0,9	-0,2	0,6	-0,2	-0,4	-0,2
Q2	0,3	0,0	0,7	-1,0	0,5	-0,1	-0,9	0,3	0,8	0,2	0,1	0,6
Q3	0,2	-0,1	0,2	0,1	0,1	-0,6	0,6	0,3	0,4	0,2	0,0	-0,2
Q4	0,4	1,6	0,6	0,5	0,2	0,0	0,4	0,2	0,3	0,4	0,1	-0,5
	Ročná percentuálna zmena											
2010	2,0	-3,0	9,5	-5,8	0,7	1,8	0,2	-0,1	2,3	1,3	0,4	1,4
2011	1,8	0,3	3,0	-1,6	1,7	3,9	1,5	2,1	2,4	1,1	0,3	0,1
2012	-0,5	-4,9	-1,1	-4,2	-0,7	0,3	-0,6	0,6	0,7	0,1	0,1	-1,8
2013	-0,4	-0,2	-0,5	-3,8	-0,7	-1,5	-0,7	0,4	1,1	0,1	-0,7	-1,0
2012 Q4	-0,9	-6,6	-1,4	-5,3	-1,7	-1,4	0,9	0,7	0,0	0,2	-0,1	-2,0
2013 Q1	-1,0	-2,6	-1,7	-5,1	-2,3	-1,8	0,7	0,6	0,2	0,3	-0,7	-2,5
Q2	-0,6	-0,9	-0,9	-4,9	-1,4	-1,8	-0,9	0,8	1,4	0,4	-0,1	-0,8
Q3	-0,3	0,4	-0,8	-3,7	-0,6	-2,4	-0,3	0,8	1,5	0,6	-0,1	-0,5
Q4	0,6	2,4	1,6	-1,4	0,5	-1,4	-0,9	0,5	2,1	0,6	-0,2	-0,3
	Príspevky k medzištvrťročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch											
2012 Q4	-0,5	0,0	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2013 Q1	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-
Q2	0,3	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-
Q3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q4	0,4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
	Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch											
2010	2,0	0,0	1,7	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,3	0,0	-
2011	1,8	0,0	0,6	-0,1	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0	-
2012	-0,5	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
2013	-0,4	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-
2012 Q4	-0,9	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-
2013 Q1	-1,0	0,0	-0,3	-0,3	-0,4	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-
Q2	-0,6	0,0	-0,2	-0,3	-0,3	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
Q3	-0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
Q4	0,6	0,0	0,3	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
1) Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.

3. Priemyselná produkcia[1)]

	Spolu	Priemysel okrem stavebníctva										Staveb-níctvo
		Spolu (s. o.; index: 2010 = 100)	Spolu		Priemysel okrem stavebníctva a energetiky						Energia	
				Priemyselná výroba	Spolu	Medzi-spotreba	Kapitálové tovary	Spotrebné tovary				
								Spolu	Dlhodobej spotreby	Krátkodobej spotreby		
V % z úhrnu za r. 2010	100,0	79,4	79,4	68,3	67,7	26,7	23,2	17,8	2,3	15,5	11,7	20,6
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2011	2,2	103,5	3,4	4,7	4,8	4,2	8,5	1,0	0,7	1,0	-4,5	-2,4
2012	-3,1	100,9	-2,5	-2,7	-2,8	-4,5	-1,2	-2,4	-4,8	-2,1	-0,4	-5,4
2013	-1,2	100,2	-0,8	-0,7	-0,8	-0,9	-0,7	-0,6	-3,5	-0,2	-1,2	-3,0
2013 Q1	-2,8	99,6	-2,2	-2,6	-2,8	-3,5	-3,4	-0,8	-4,5	-0,4	-0,1	-5,9
Q2	-1,5	100,3	-1,0	-0,9	-1,0	-2,0	-0,1	-0,7	-3,9	-0,2	-1,2	-3,7
Q3	-1,1	100,3	-1,1	-1,1	-0,9	-0,6	-1,3	-0,9	-3,5	-0,6	-2,0	-1,1
Q4	0,7	100,6	1,3	1,6	1,6	2,7	1,8	-0,1	-2,0	0,5	-1,7	-1,6
2013 Aug.	-1,2	100,6	-1,5	-1,4	-1,0	-0,6	-0,9	-2,1	-4,0	-1,9	-3,6	-1,1
Sep.	-0,1	100,4	0,2	0,3	0,3	0,1	0,2	0,6	-2,5	1,1	-0,7	-0,6
Okt.	0,0	99,7	0,5	0,9	0,8	1,5	1,4	-0,5	-4,8	0,2	-3,1	-2,3
Nov.	2,0	101,4	2,8	3,1	3,1	3,2	4,3	1,5	0,0	2,0	-0,1	-1,6
Dec.	0,5	100,6	0,5	0,8	0,8	3,6	-0,3	-1,4	-1,2	-0,9	-2,0	-0,2
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)											
2013 Aug.	1,0	-	0,9	1,0	1,6	0,8	2,0	0,4	0,1	0,4	-0,7	0,1
Sep.	-0,5	-	-0,2	-0,3	-0,9	-0,4	-0,8	0,1	-1,4	0,1	1,5	-0,3
Okt.	-0,6	-	-0,7	-0,4	-0,4	0,4	-0,9	-0,4	-1,9	0,3	-3,3	-1,0
Nov.	1,3	-	1,6	1,5	1,6	0,7	2,8	0,6	2,3	0,3	2,3	-0,2
Dec.	-0,4	-	-0,7	-0,4	-0,5	0,9	-2,1	-0,2	0,4	-0,1	-2,1	0,9

4. Nové objednávky a obrat v priemysle, maloobchodný predaj a registrácie nových osobných automobilov

	Ukazovateľ nových objednávok v priemysle[2)]		Priemyselný obrat		Maloobchodný predaj (vrátane paliva do automobilov)								Registrácie nových osobných automobilov	
	Priemyselná výroba		Priemyselná výroba (v bežných cenách)		V bežných cenách	V stálych cenách								
	Spolu (s. o.; index: 2010 = 100)	Spolu	Spolu (s. o.; index: 2010 = 100)	Spolu	Spolu	Spolu (s. o.; index: 2010 = 100)	Spolu	Potraviny nápoje, tabakové výrobky	Ostatné tovary bez potravín			Benzín	Spolu (s.o.; v tisícoch)[3)]	Spolu
										Textil, výrobky odevy, obuv	Vybavenie domácností			
V % z úhrnu za r. 2010	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	39,3	51,5	9,2	12,0	9,1		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	108,6	8,6	109,3	9,2	1,7	99,3	-0,8	-1,1	-0,3	-1,4	-0,3	-3,3	840	-1,0
2012	104,4	-3,8	108,8	-0,4	0,5	97,6	-1,7	-1,3	-1,6	-2,5	-2,8	-5,0	745	-11,0
2013	104,1	-0,3	107,2	-1,5	-0,4	96,8	-0,8	-1,0	-0,5	-1,3	-2,6	-1,1	713	-4,4
2013 Q1	102,5	-2,7	107,0	-2,6	-1,3	96,5	-2,2	-1,5	-2,4	-5,7	-4,3	-3,6	689	-11,2
Q2	103,2	-1,7	106,8	-1,9	-0,3	96,8	-1,0	-1,7	-0,4	0,0	-2,8	-0,7	709	-7,2
Q3	105,1	1,0	107,4	-1,5	-0,1	97,2	-0,5	-0,6	-0,3	-0,4	-2,5	-0,2	709	-2,2
Q4	105,4	2,1	107,4	-0,1	0,1	96,6	0,2	-0,3	0,8	0,6	-1,0	-0,1	745	5,3
2013 Sep.	106,3	3,5	107,4	-0,8	-0,1	96,8	-0,2	-1,4	0,7	-1,1	-1,0	1,1	710	-2,4
Okt.	104,1	0,2	106,7	-1,2	-0,5	96,4	-0,4	-0,2	-0,5	-1,7	-1,5	0,2	726	4,2
Nov.	105,8	2,8	108,2	1,4	1,3	97,4	1,5	1,0	2,6	4,8	0,1	-0,1	736	4,8
Dec.	106,5	3,3	107,4	-0,5	-0,5	96,1	-0,4	-1,5	0,5	-0,5	-1,6	-0,5	774	7,0
2014 Jan.	.	.	.	.	1,1	97,6	1,3	-0,4	2,5	.	.	2,9	705	5,5
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)													
2013 Sep.	-	1,3	-	-0,8	-0,9	-	-0,9	-0,7	-0,2	-1,2	0,0	-0,7	-	-0,3
Okt.	-	-2,1	-	-0,7	-0,4	-	-0,4	0,2	-0,8	-1,7	-0,8	-0,5	-	2,2
Nov.	-	1,6	-	1,5	1,1	-	1,1	0,6	1,4	3,5	0,7	1,1	-	1,5
Dec.	-	0,7	-	-0,7	-1,4	-	-1,3	-1,6	-1,1	-2,6	-1,5	-0,4	-	5,2
2014 Jan.	-	.	-	.	1,5	-	1,6	1,1	1,9	.	.	1,5	-	-9,0

Zdroj: Eurostat, okrem stĺpcov 1 a 2 v tabuľke 4 (experimentálna štatistika ECB založená na národných údajoch) a stĺpcov 13 a 14 v tabuľke 4 (výpočty ECB založené na údajoch Asociácie európskych výrobcov automobilov).
1) Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.
2) Viac informácií v štúdii autorov de Bondt, G.J., Dieden, H.C., Muzikarova, S. a Vincze, I.: Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders, *Occasional Paper Series,* No 149, ECB, Frankfurt am Main, jún 2013.
3) Ročné a štvrťročné údaje sú priemermi mesačných údajov v príslušnom období.

5.2 Ponuka a dopyt

(ročné percentuálne zmeny,[1] ak nie je uvedené inak, očistené od sezónnych vplyvov)

5. Prieskumy medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi

		Indikátor ekonomického sentimentu[2] (dlhodobý priemer =100)	Priemysel					Indikátor spotrebiteľskej dôvery				
			Indikátor dôvery v priemysle				Využitie výrobných kapacít (v %)[3]	Spolu[4]	Finančná situácia v najbližších 12 mesiacov	Ekonomická situácia v najbližších 12 mesiacov	Situácia nezamestnanosti v najbližších 12 mesiacoch	Úspory v najbližších 12 mesiacoch
			Spolu[4]	Stav objednávok	Zásoby hotových výrobkov	Očakávania výroby						
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2010		101,4	-4,5	-24,2	1,0	11,6	77,0	-14,1	-5,2	-12,3	31,1	-8,0
2011		102,2	0,2	-6,4	2,3	9,4	80,6	-14,3	-7,3	-18,0	23,0	-9,0
2012		90,8	-11,7	-24,4	6,8	-3,9	78,6	-22,1	-11,1	-27,4	38,1	-11,7
2013		93,8	-9,3	-26,0	4,7	2,8	78,3	-18,6	-8,9	-20,1	34,4	-11,2
2012	Q4	87,2	-15,4	-32,1	6,9	-7,3	77,4	-25,9	-12,7	-31,5	46,0	-13,4
2013	Q1	90,5	-12,2	-29,6	5,4	-1,6	77,5	-23,5	-11,3	-27,2	42,3	-13,1
	Q2	90,2	-12,7	-30,9	6,2	-0,9	77,9	-20,8	-10,1	-24,8	35,7	-12,6
	Q3	95,3	-8,3	-24,9	4,6	4,4	78,4	-15,9	-7,9	-16,7	29,6	-9,2
	Q4	99,1	-4,1	-18,6	2,8	9,1	79,2	-14,4	-6,3	-11,6	29,8	-9,8
2013	Sep.	97,3	-6,6	-23,2	3,7	7,0	-	-14,8	-7,1	-13,5	28,4	-10,1
	Okt.	98,1	-5,0	-21,2	3,3	9,4	78,4	-14,4	-7,1	-11,7	29,2	-9,5
	Nov.	98,8	-3,9	-17,9	3,5	9,7	-	-15,3	-6,0	-13,4	31,3	-10,4
	Dec.	100,4	-3,4	-16,7	1,7	8,3	-	-13,5	-5,7	-9,8	29,0	-9,5
2014	Jan.	101,0	-3,8	-16,7	3,0	8,2	80,0	-11,7	-4,9	-7,6	24,6	-9,5
	Feb.	101,2	-3,4	-16,2	2,3	8,4	-	-12,7	-4,8	-8,7	26,3	-11,0

		Indikátor dôvery v stavebníctve			Indikátor dôvery v maloobchode				Indikátor dôvery v službách			
		Spolu[4]	Stav objednávok	Očakávania zamestnanosti	Spolu[4]	Súčasná podnikateľská situácia	Objem zásob	Očakávaná podnikateľská situácia	Spolu[4]	Podnikateľská klíma	Dopyt v posledných mesiacoch	Dopyt v nadchádzajúcich mesiacoch
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2010		-28,5	-39,3	-17,6	-4,0	-6,5	7,2	1,6	3,9	1,4	3,0	7,3
2011		-25,2	-33,1	-17,2	-5,3	-5,4	11,2	0,6	5,3	2,2	5,4	8,3
2012		-27,6	-34,3	-21,0	-15,1	-18,5	14,4	-12,4	-6,8	-11,8	-7,6	-1,0
2013		-30,0	-38,2	-21,7	-12,5	-18,9	9,3	-9,2	-6,1	-9,9	-8,6	0,2
2012	Q4	-31,9	-39,6	-24,2	-15,9	-20,9	11,5	-15,3	-11,0	-15,3	-12,8	-4,9
2013	Q1	-28,7	-36,8	-20,7	-16,1	-24,0	10,8	-13,5	-7,7	-12,6	-8,9	-1,8
	Q2	-31,5	-38,5	-24,3	-16,5	-24,5	11,2	-13,9	-9,9	-14,5	-13,3	-1,9
	Q3	-31,0	-39,7	-22,3	-10,4	-16,4	8,7	-6,1	-5,3	-8,2	-8,6	0,8
	Q4	-28,6	-37,7	-19,5	-6,8	-10,5	6,6	-3,5	-1,3	-4,2	-3,4	3,6
2013	Sep.	-28,3	-36,9	-19,8	-6,8	-11,0	7,2	-2,3	-3,2	-5,5	-7,2	3,2
	Okt.	-29,1	-38,9	-19,2	-7,7	-11,2	5,6	-6,5	-3,6	-6,6	-6,9	2,7
	Nov.	-30,4	-39,5	-21,3	-7,7	-11,2	7,8	-4,2	-0,8	-4,0	-2,8	4,4
	Dec.	-26,4	-34,8	-18,0	-5,0	-9,1	6,4	0,3	0,4	-2,1	-0,4	3,6
2014	Jan.	-29,8	-41,3	-18,4	-3,4	-8,1	5,9	3,7	2,4	-0,6	-0,2	8,0
	Feb.	-28,5	-37,4	-19,6	-2,9	-4,2	6,1	1,5	3,2	0,3	1,8	7,7

Zdroj: Európska komisia (DG Ekonomických a finančných záležitostí).
1) Rozdiel medzi percentuálnym podielom respondentov, ktorí poskytujú pozitívne a negatívne odpovede.
2) Indikátor ekonomického sentimentu pozostáva z indikátorov dôvery v priemysle, spotrebiteľskej dôvery, dôvery v stavebníctve a maloobchode; indikátor dôvery v priemysle má váhu 40%, indikátor dôvery v službách má váhu 30%, indikátor spotrebiteľskej dôvery má váhu 20% a ostatné dva indikátory majú váhu po 5%. Hodnoty indikátora ekonomického sentimentu znamenajú nadpriemerný (podpriemerný) sentiment, výpočty za obdobie od roku 1990.
3) Údaje sú zhromažďované v januári, apríli, júli a októbri každého roku. Uvedené štvrťročné údaje sú priemermi dvoch po sebe idúcich prieskumov. Ročné údaje sú odvodené zo štvrťročných priemerov.
4) Indikátory dôvery sú počítané ako jednoduché priemery uvedených komponentov; pre výpočet indikátorov dôvery sú zistenia o zásobách (stĺpce 4 a 17) a nezamestnanosti (stĺpec 10) použité s opačnými znamienkami.

5.3 Trh práce[1), 2)]

(štvrťročné údaje očistené od sezónnych vplyvov; neočistené ročné údaje)

1. Zamestnanosť

		Podľa postavenia v zamestnaní		Podľa odvetvia ekonomickej činnosti									
	Spolu	Zamestnanci	Samostatne zárobkovo činné osoby	Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov	Priemyselná výroba, energetika a sieťové odvetvia	Stavebníctvo	Obchod, doprava, ubytovacie a stravovacie služby	Informácie a komunikácia	Finančníctvo a poisťovníctvo	Nehnuteľnosti	Odborné, obchodné a podporné služby	Verejná správa, vzdelávanie, zdravotníctvo a sociálna práca	Umenie, zábava a ostatné služby
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Počet zamestnaných osôb												
	(v miliónoch)												
2012	147 068	125 725	21 343	5 044	23 104	9 546	36 170	4 066	4 078	1 302	18 333	34 575	10 851
	V % z celkového počtu zamestaných osôb												
2012	100,0	85,5	14,5	3,4	15,7	6,5	24,6	2,8	2,8	0,9	12,5	23,5	7,4
	Ročná percentuálna zmena												
2010	-0,5	-0,5	-0,5	-1,0	-2,8	-4,0	-0,5	-1,7	-1,1	0,0	2,0	0,9	0,6
2011	0,2	0,3	-0,3	-2,1	0,0	-3,8	0,6	1,2	-0,4	0,3	2,5	0,3	0,1
2012	-0,6	-0,7	-0,1	-2,0	-1,0	-4,6	-0,8	1,2	-0,4	-0,6	0,7	-0,3	0,7
2012 Q4	-0,7	-0,8	0,0	-2,1	-1,4	-5,0	-1,0	1,6	-0,8	-1,2	0,5	-0,2	1,3
2013 Q1	-1,0	-1,0	-1,0	-3,0	-1,6	-5,6	-1,1	0,5	-1,1	-1,6	0,3	-0,2	0,5
Q2	-1,0	-1,0	-0,6	-1,4	-1,5	-6,2	-1,0	0,2	-1,0	-2,1	0,4	-0,3	0,3
Q3	-0,8	-0,9	-0,5	-0,8	-1,7	-4,6	-0,8	0,5	-0,4	-0,4	0,0	-0,2	-0,1
	Medzištvrťročná percentuálna zmena												
2012 Q4	-0,3	-0,4	0,0	-0,9	-0,5	-1,6	-0,4	0,8	-0,1	-0,6	-0,3	0,1	-0,1
2013 Q1	-0,5	-0,5	-0,4	-1,4	-0,5	-1,6	-0,4	-0,2	-0,1	-0,7	-0,6	-0,2	0,0
Q2	-0,1	-0,1	0,1	1,9	-0,4	-1,1	0,0	0,1	-0,1	0,5	0,5	-0,2	-0,1
Q3	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,3	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,4	0,4	0,1	0,1
	Počet odpracovaných hodín												
	(v miliónoch)												
2012	231 353	186 256	45 097	10 073	36 323	16 626	60 198	6 525	6 430	2 009	28 577	49 334	15 257
	V % z celkového počtu odpracovaných hodín												
2012	100,0	80,5	19,5	4,4	15,7	7,2	26,0	2,8	2,8	0,9	12,4	21,3	6,6
	Ročná percentuálna zmena												
2010	-0,1	0,0	-0,5	-1,3	-0,4	-4,1	-0,3	-0,9	-0,6	1,0	2,7	0,9	0,3
2011	0,2	0,4	-0,7	-3,1	0,7	-3,9	0,3	1,4	-0,2	0,9	2,7	0,5	0,0
2012	-1,4	-1,4	-1,3	-2,9	-2,0	-6,1	-1,6	0,6	-0,8	-1,4	0,4	-0,5	-0,1
2012 Q4	-1,5	-1,5	-1,7	-2,8	-2,5	-6,1	-1,9	0,9	-1,8	-2,1	-0,1	-0,1	0,2
2013 Q1	-2,3	-2,3	-2,0	-3,0	-3,5	-8,0	-2,0	0,0	-2,2	-2,1	-0,8	-1,0	-1,1
Q2	-0,8	-0,9	-0,4	-1,1	-0,6	-5,2	-0,8	0,5	-1,0	-1,7	0,3	-0,2	-0,4
Q3	-0,9	-0,8	-1,0	-1,0	-0,6	-4,2	-0,8	-0,2	-0,5	-0,7	-0,6	-0,3	-0,9
	Medzištvrťročná percentuálna zmena												
2012 Q4	-0,7	-0,6	-1,1	-0,8	-0,7	-1,9	-1,0	-0,1	-0,7	-1,3	-0,7	0,2	-0,8
2013 Q1	-1,0	-1,0	-0,8	-0,5	-1,2	-2,4	-0,8	0,0	-0,2	-0,1	-1,0	-0,9	-0,5
Q2	0,7	0,6	0,9	0,8	1,4	0,6	0,7	0,3	0,3	1,0	0,8	0,4	-0,1
Q3	0,1	0,1	0,0	-0,4	-0,1	-0,5	0,3	-0,4	0,1	-0,3	0,3	0,1	0,4
	Počet odpracovaných hodín na zamestnanú osobu												
	(v tisícoch)												
2012	1 573	1 481	2 113	1 997	1 572	1 742	1 664	1 605	1 577	1 543	1 559	1 427	1 406
	Ročná percentuálna zmena												
2010	0,4	0,5	0,0	-0,3	2,5	-0,1	0,2	0,8	0,4	1,0	0,7	0,0	-0,3
2011	0,0	0,1	-0,5	-1,0	0,7	-0,1	-0,3	0,2	0,2	0,7	0,2	0,2	-0,1
2012	-0,8	-0,7	-1,2	-1,0	-1,1	-1,5	-0,8	-0,7	-0,4	-0,8	-0,3	-0,2	-0,8
2012 Q4	-0,8	-0,7	-1,6	-0,7	-1,2	-1,2	-1,0	-0,7	-0,9	-1,0	-0,6	0,1	-1,1
2013 Q1	-1,3	-1,3	-1,0	-0,1	-2,0	-2,5	-0,8	-0,5	-1,2	-0,6	-1,1	-0,8	-1,6
Q2	0,2	0,1	0,3	0,3	0,9	1,1	0,1	0,2	0,0	0,4	-0,2	0,2	-0,7
Q3	0,0	0,1	-0,5	-0,2	1,1	0,5	0,0	-0,7	-0,1	-0,3	-0,6	-0,1	-0,8
	Nedzištvrťročná percentuálna zmena												
2012 Q4	-0,4	-0,2	-1,1	0,1	-0,2	-0,3	-0,6	-0,8	-0,6	-0,7	-0,4	0,1	-0,7
2013 Q1	-0,5	-0,5	-0,3	0,9	-0,8	-0,8	-0,4	0,2	-0,2	0,7	-0,4	-0,8	-0,5
Q2	0,7	0,7	0,7	-1,1	1,8	1,7	0,7	0,2	0,5	0,5	0,3	0,6	0,0
Q3	0,1	0,1	0,2	-0,1	0,3	-0,2	0,3	-0,3	0,2	-0,7	0,0	0,0	0,3

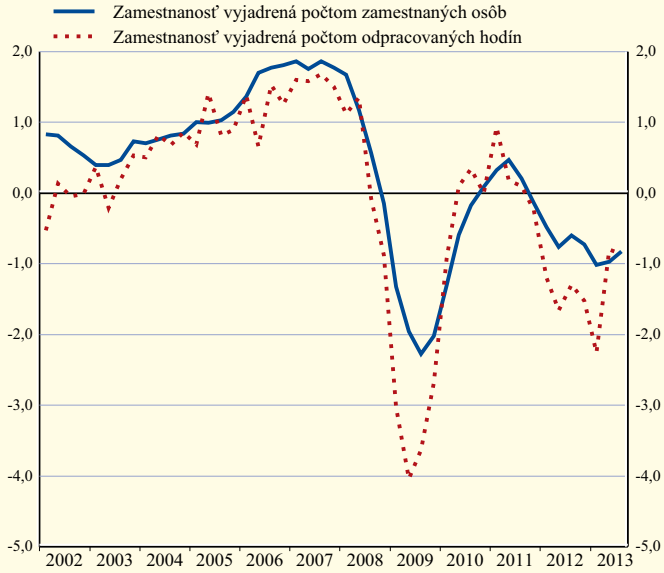
Zdroj: Výpočty ECB založené na údajoch Eurostatu.
1) Údaje o zamestnanosti sú založené na ESA 95.
2) Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.

5.3 Trh práce
(očistené od sezónnych vplyvov, ak nie je uvedené inak)

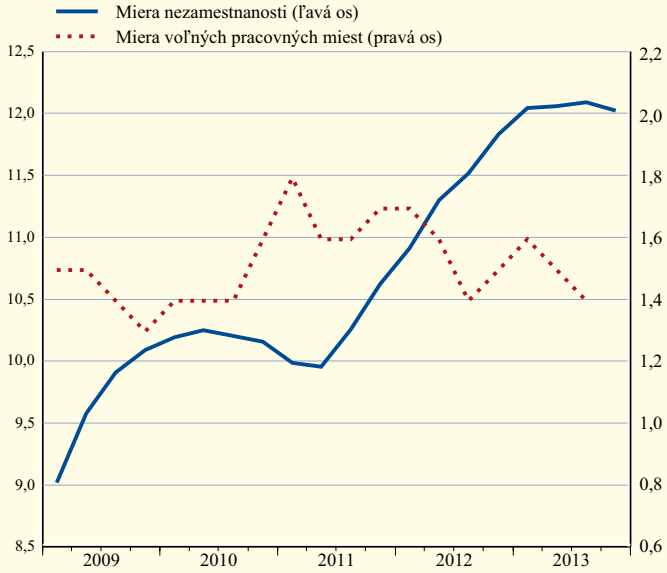
2. Nezamestnanosť a voľné pracovné miesta[1)]

	Nezamestnanosť										Miera voľných pracovných miest[2), 3)]
	Spolu		Podľa veku[4)]				Podľa pohlavia[5)]				
	V miliónoch	% z pracovnej sily	Dospelí		Mladí		Muži		Ženy		
			V miliónoch	V % z pracovnej sily	V miliónoch	V % z pracovnej sily	V miliónoch	V % z pracovnej sily	V miliónoch	V % z pracovnej sily	
V % z úhrnu za r. 2010	100,0		79,5		20,5		54,0		46,0		V % z celkového počtu miest
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2010	16,142	10,2	12,821	9,0	3,320	21,1	8,723	10,1	7,418	10,4	1,5
2011	16,197	10,2	12,960	9,0	3,237	21,0	8,634	10,0	7,564	10,5	1,7
2012	18,211	11,4	14,702	10,2	3,508	23,1	9,775	11,2	8,436	11,6	1,6
2013	19,288	12,1	15,728	10,8	3,560	24,0	10,356	11,9	8,932	12,2	.
2012 Q4	18,939	11,8	15,338	10,6	3,601	23,9	10,171	11,7	8,768	12,0	1,5
2013 Q1	19,258	12,0	15,656	10,8	3,601	24,0	10,350	11,9	8,907	12,2	1,6
Q2	19,301	12,1	15,751	10,9	3,551	23,8	10,355	11,9	8,946	12,2	1,5
Q3	19,359	12,1	15,814	10,9	3,545	24,0	10,426	12,0	8,933	12,2	1,4
Q4	19,235	12,0	15,692	10,8	3,544	24,0	10,292	11,9	8,944	12,2	.
2013 Aug.	19,367	12,1	15,829	10,9	3,538	24,0	10,442	12,0	8,925	12,2	-
Sep.	19,380	12,1	15,823	10,9	3,557	24,0	10,415	12,0	8,965	12,2	-
Okt.	19,275	12,0	15,727	10,8	3,547	24,0	10,323	11,9	8,951	12,2	-
Nov.	19,273	12,0	15,723	10,8	3,550	24,1	10,316	11,9	8,957	12,2	-
Dec.	19,158	12,0	15,625	10,8	3,534	24,0	10,236	11,8	8,923	12,2	-
2014 Jan.	19,175	12,0	15,636	10,8	3,539	24,0	10,235	11,8	8,940	12,2	-

G28 Zamestnanosť – zamestnané osoby a odpracované hodiny [2)]
(ročná percentuálna zmena)



G29 Miera nezamestnanosti a voľných pracovných miest [2), 3)]



Zdroj: Eurostat.
1) Údaje o nezamestnanosti sa týkajú počtu osôb a vychádzajú z odporúčaní ILO.
2) Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18.
3) Priemysel, stavebníctvo a služby (bez domácností ako zamestnávateľov a extrateritoriálnych organizácií a orgánov); neočistené od sezónnych vplyvov.
4) Dospelí: 25 rokov a starší; mladí: do 25 rokov; miera je vyjadrená ako percentuálny podiel na pracovnej sile pre príslušnú vekovú skupinu.
5) Miera je vyjadrená ako percentuálny podiel na pracovnej sile pre príslušné pohlavie.

6 VEREJNÉ FINANCIE

6.1 Príjmy, výdavky a deficit/prebytok[1)]
(v % HDP)

1. Eurozóna – príjmy

	Spolu	Bežné príjmy										Kapitálové príjmy		Informatívna položka: fiškálne bremeno[2)]
			Priame dane			Nepriame dane		Sociálne príspevky			Predaj			
				Domácnosti	Spoločnosti		Prijaté inštitúciami EÚ		Zamestnávatelia	Zamestnanci			Kapitálové dane	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	44,5	44,0	11,5	8,5	2,9	13,2	0,3	15,5	8,1	4,5	2,2	0,5	0,4	40,6
2005	44,8	44,3	11,7	8,6	3,0	13,3	0,3	15,4	8,1	4,5	2,3	0,5	0,3	40,8
2006	45,3	45,0	12,3	8,7	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,3	0,3	41,3
2007	45,3	45,1	12,7	8,9	3,6	13,3	0,3	15,1	8,0	4,4	2,3	0,3	0,3	41,3
2008	45,1	44,9	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,6	11,6	9,2	2,3	12,8	0,3	15,8	8,3	4,5	2,5	0,3	0,4	40,6
2010	44,8	44,6	11,6	8,9	2,5	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,5
2011	45,4	45,0	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,9
2012	46,2	46,0	12,4	9,6	2,7	13,3	0,3	15,9	8,3	4,7	2,6	0,2	0,3	41,8

2. Eurozóna – výdavky

	Spolu	Bežné výdavky								Kapitálové výdavky				Informatívna položka: primárne výdavky[3)]
		Spolu	Kompenzácie zamestnancov	Medzispotreba	Úroky	Bežné transfery					Investície	Kapitálové transfery		
							Sociálne platby	Dotácie						
									Hradené inštitúciami EÚ				Hradené inštitúciami EÚ	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	47,4	43,5	10,5	5,0	3,1	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,3
2005	47,3	43,4	10,5	5,0	3,0	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,3	5,0	2,9	24,6	21,8	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,1	5,0	3,0	24,2	21,4	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,0
2008	47,2	43,3	10,3	5,2	3,0	24,8	21,9	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,2
2009	51,3	47,0	11,1	5,7	2,9	27,4	24,3	1,8	0,4	4,3	2,8	1,4	0,0	48,4
2010	51,0	46,6	10,9	5,7	2,8	27,3	24,2	1,8	0,4	4,4	2,6	1,9	0,0	48,2
2011	49,5	46,0	10,6	5,5	3,0	26,8	23,9	1,7	0,4	3,5	2,3	1,2	0,0	46,5
2012	49,9	46,2	10,5	5,5	3,1	27,1	24,3	1,6	0,4	3,7	2,1	1,6	0,1	46,8

3. Eurozóna – deficit/prebytok, primárny deficit/prebytok a spotreba vlády

	Deficit (-)/prebytok (+)					Primárny deficit (-)/prebytok (+)	Vládna spotreba[4)]							
	Spolu	Ústredná štátna správa	Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia		Spolu	Kompenzácie zamestnancov	Medzispotreba	Materiálne transfery cez výrobcov na trhu	Spotreba fixného kapitálu	Predaj (mínus)	Kolektívna spotreba	Individuálna spotreba
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,2	8,1	12,3
2005	-2,5	-2,3	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,3	8,0	12,5
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,3	1,9	2,3	7,9	12,5
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,1	10,1	5,0	5,2	1,9	2,3	7,7	12,3
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,6	10,3	5,2	5,4	1,9	2,3	8,0	12,7
2009	-6,4	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,4	11,1	5,7	5,9	2,1	2,5	8,6	13,8
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,1	10,9	5,7	5,9	2,1	2,6	8,4	13,6
2011	-4,1	-3,3	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	21,6	10,6	5,5	5,8	2,1	2,6	8,2	13,4
2012	-3,7	-3,4	-0,3	0,0	0,0	-0,6	21,6	10,5	5,5	5,9	2,1	2,6	8,2	13,4

4. Krajiny eurozóny – deficit(-)/prebytok(+)[5)]

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LV	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	145	16	17	18
2009	-5,6	-3,1	-2,0	-13,7	-15,7	-11,1	-7,5	-5,5	-6,1	-9,8	-0,7	-3,7	-5,6	-4,1	-10,2	-6,3	-8,0	-2,5
2010	-3,7	-4,2	0,2	-30,6	-10,7	-9,6	-7,1	-4,5	-5,3	-8,1	-0,8	-3,5	-5,1	-4,5	-9,8	-5,9	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,1	-13,1	-9,5	-9,6	-5,3	-3,8	-6,3	-3,6	0,1	-2,8	-4,3	-2,5	-4,3	-6,3	-5,1	-0,7
2012	-4,0	0,1	-0,2	-8,2	-9,0	-10,6	-4,8	-3,0	-6,4	-1,3	-0,6	-3,3	-4,1	-2,5	-6,4	-3,8	-4,5	-1,8

Zdroj: ECB pre agregované údaje za eurozónu; Európska komisia pre údaje týkajúce sa deficitu/prebytku štátov.
1) Príjmy, výdavky a deficit/prebytok podľa ESA 95. Transakcie prostredníctvom rozpočtu EÚ sú zahrnuté a konsolidované. Transakcie medzi vládami členských štátov nie sú konsolidované.
2) Fiškálne bremeno zahŕňa dane a sociálne príspevky.
3) Zahŕňa celkové výdavky mínus výdavky na úroky.
4) Zodpovedá výdavkom konečnej spotreby verejnej správy (P.3) v ESA 95.
5) Vrátane vyrovnania v rámci swapových dohôd o budúcich úrokových sadzbách.

6.2 Dlh[1)]
(v % HDP)

1. Eurozóna – členenie podľa finančných nástrojov a sektora veriteľov

	Spolu	Finančné nástroje				Veritelia				
		Obeživo a vklady	Úvery	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere	Tuzemskí veritelia[2)]				Ostatní veritelia[3)]
						Spolu	PFI	Ostatné finančné spoločnosti	Ostatné sektory	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,2	20,5	11,3	8,4	29,1
2004	69,7	2,2	12,2	4,8	50,5	38,7	19,7	11,2	7,9	30,9
2005	70,5	2,4	12,3	4,5	51,3	37,0	19,0	11,3	6,8	33,5
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	19,1	9,3	6,5	33,7
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,7	17,8	8,6	6,3	33,6
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,2	18,4	7,9	6,9	37,0
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,4	21,4	9,2	6,8	42,6
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,3	40,5	24,4	10,6	5,6	44,9
2011	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1	42,7	24,5	11,4	6,8	44,6
2012	90,6	2,6	17,3	6,8	64,0	45,6	26,5	12,6	6,5	45,1

2. Eurozóna – členenie podľa emitenta, splatnosti a denominácie

	Spolu	Emitované[4)]				Pôvodná splatnosť			Zostávajúca splatnosť			Meny	
		Ústredná štátna správa	Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia	Do 1 roka	Nad 1 rok	Variabilná úroková sadzba	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Euro alebo zúčasnené meny	Ostatné meny
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	69,2	56,7	6,5	5,1	1,0	7,9	61,4	5,0	14,9	26,1	28,3	68,4	0,9
2004	69,7	56,7	6,6	5,1	1,3	7,7	62,0	4,7	14,7	26,3	28,6	68,7	1,0
2005	70,5	57,2	6,7	5,2	1,4	7,8	62,8	4,6	14,8	25,8	29,9	69,4	1,1
2006	68,7	55,4	6,5	5,3	1,4	7,3	61,4	4,3	14,3	24,2	30,1	68,0	0,7
2007	66,4	53,5	6,3	5,3	1,4	7,1	59,2	4,2	14,5	23,6	28,2	65,8	0,5
2008	70,2	56,9	6,7	5,3	1,3	10,0	60,2	4,9	17,7	23,5	29,1	69,2	1,0
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,0	68,0	5,0	19,5	27,3	33,2	78,8	1,2
2010	85,4	69,3	8,4	5,9	1,9	13,0	72,4	5,1	21,2	29,3	34,9	84,2	1,2
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,1	20,8	30,4	36,1	85,6	1,7
2012	90,6	73,6	8,8	6,0	2,3	11,7	78,9	7,3	20,0	32,2	38,4	88,7	2,0

3. Krajiny eurozóny

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LV	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
2009	95,7	74,5	7,1	64,4	129,7	54,0	79,2	116,4	58,5	36,9	15,5	66,5	60,8	69,2	83,7	35,2	35,6	43,5
2010	95,7	82,5	6,7	91,2	148,3	61,7	82,4	119,3	61,3	44,4	19,5	66,8	63,4	72,3	94,0	38,7	41,0	48,7
2011	98,0	80,0	6,1	104,1	170,3	70,5	85,8	120,7	71,5	41,9	18,7	69,5	65,7	72,8	108,2	47,1	43,4	49,2
2012	99,8	81,0	9,8	117,4	156,9	86,0	90,2	127,0	86,6	40,6	21,7	71,3	71,3	74,0	124,1	54,4	52,4	53,6

Zdroj: ECB pre agregované údaje eurozóny; Európska komisia pre údaje týkajúce sa dlhu štátov.
1) Hrubý dlh verejnej správy v nominálnej hodnote a konsolidovaný medzi vládnymi sektormi. Držby vlád nerezidentov nie sú konsolidované. Medzivládne úvery poskytnuté v súvislosti s finančnou krízou sú konsolidované.Údaje sú sčasti odhadnuté.
2) Veritelia sú rezidentmi v krajine, ktorej vláda dlh emitovala.
3) Zahŕňa rezidentov iných krajín eurozóny, ako krajiny, ktorej vláda dlh emitovala.
4) Nezahŕňa dlh v držbe verejnej správy v krajine, ktorej vláda ho emitovala.

6.3 Zmeny dlhu[1)]
(v % HDP)

1. Eurozóna – členenie podľa príčiny, finančného nástroja a sektora veriteľa

	Spolu	Príčina zmeny			Finančný nástroj				Veriteľ			
		Úverové potreby[2)]	Dôsledok zhodnotenia[3)]	Ostatné zmeny objemu[4)]	Obeživo a vklady	Úvery	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere	Tuzemskí veritelia[5)]	PFI	Ostatné finančné spoločnosti	Ostatní veritelia[6)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	0,0	0,3	3,0
2005	3,3	3,1	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,4	0,0	0,5	3,7
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,4	1,9
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,4	-0,4	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,3	1,0	-0,5	4,1
2009	7,3	7,5	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,3	1,0	4,3
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,0	-0,7	5,2	4,1	3,6	1,6	3,4
2011	4,2	4,0	0,1	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,3	0,8	1,1	0,9
2012	3,9	5,3	-1,4	0,0	0,2	2,0	-0,5	2,2	3,1	2,1	1,2	0,7

2. Eurozóna – úprava vzťahu deficitu a dlhu

	Zmena dlhu	Deficit (-)/ prebytok (+)	Úprava vzťahu deficitu a dlhu[7)]												
			Spolu	Transakcie s hlavnými finančnými aktívami v držbe verejnej správy							Dôsledok zhodnotenia		Ostatné zmeny ojbemu	Ostatné[8)]
				Spolu	Obeživo a vklady	Pôžičky	Cenné papiere[9)]	Akcie a iné majetkové účasti	Privatizácie	Dotácie vlastného kapitálu		Dôsledok výmenného kurzu		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	3,2	-2,9	0,3	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,3	-2,5	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
2006	1,6	-1,4	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1
2007	1,2	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,3	-2,1	3,2	3,1	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0
2009	7,3	-6,4	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,1
2010	7,6	-6,2	1,4	1,8	0,0	0,5	1,0	0,2	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,3
2011	4,2	-4,1	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,2
2012	3,9	-3,7	0,2	1,3	0,2	0,5	0,0	0,6	-0,2	0,3	-1,4	0,0	0,0	0,3

Zdroj: ECB.
1) Údaje sú sčasti odhadnuté. Ročná zmena hrubého nominálneho konsolidovaného dlhu je vyjadrená v % HDP, t. j. [dlh(t) – dlh(t-1)] / HDP(t).
2) Úverové potreby sa podľa definície rovnajú transakciám v rámci dlhu.
3) Zahŕňa, okrem vplyvu pohybu výmenných kurzov, aj účinky, ktoré vznikajú z úprav nominálnej hodnoty (napr. prémie alebo zľavy z emitovaných cenných papierov).
4) Zahŕňa predovšetkým dopad reklasifikácie podielov a určité typy prevzatia dlhu.
5) Rezidenti v krajine, ktorej vláda dlh emitovala.
6) Zahŕňa rezidentov iných krajín eurozóny ako krajiny, ktorej vláda emitovala dlh.
7) Rozdiel medzi ročnou zmenou hrubého nominálneho konsolidovaného dlhu a deficitom v % HDP.
8) Pozostáva predovšetkým z transakcií iných aktív a pasív (obchodné úvery, ostatné pohľadávky/splatné účty a finančné deriváty).
9) Okrem finančných derivátov.

6.4 Štvrťročné príjmy, výdavky a deficit/prebytok[1)]
(v % HDP)

1. Eurozóna – štvrťročné príjmy

		Spolu	Bežné príjmy						Kapitálové príjmy		Informatívna položka: fiškálne bremeno[2)]
				Priame dane	Nepriame dane	Sociálne príspevky	Predaj	Výnos z majetku		Kapitálové dane	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	Q3	43,7	43,2	12,3	12,4	14,8	2,2	0,7	0,5	0,3	39,7
	Q4	49,1	48,6	14,7	13,8	15,7	2,5	1,0	0,6	0,3	44,5
2008	Q1	42,5	42,2	10,9	12,4	14,8	2,2	1,1	0,3	0,2	38,3
	Q2	45,3	44,9	12,9	12,3	15,1	2,3	1,5	0,4	0,3	40,6
	Q3	43,4	43,0	12,1	12,1	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
	Q4	48,7	48,2	13,9	13,3	16,4	2,6	1,1	0,5	0,3	43,8
2009	Q1	42,6	42,5	10,5	12,0	15,6	2,4	1,1	0,1	0,2	38,4
	Q2	45,3	44,8	11,9	12,5	15,7	2,5	1,4	0,6	0,5	40,5
	Q3	42,9	42,5	10,9	12,0	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
	Q4	48,5	47,7	12,9	13,6	16,4	2,7	1,0	0,8	0,5	43,4
2010	Q1	42,5	42,3	10,2	12,4	15,5	2,4	0,9	0,2	0,3	38,3
	Q2	45,2	44,7	11,9	12,7	15,4	2,6	1,3	0,5	0,3	40,3
	Q3	43,1	42,7	10,9	12,5	15,3	2,5	0,7	0,3	0,3	39,0
	Q4	48,3	47,6	13,1	13,2	16,4	2,9	1,0	0,7	0,3	43,0
2011	Q1	43,2	42,9	10,7	12,6	15,3	2,5	1,0	0,3	0,3	38,9
	Q2	45,3	45,0	12,1	12,7	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,4
	Q3	43,7	43,4	11,4	12,5	15,3	2,5	0,8	0,3	0,3	39,5
	Q4	49,0	47,9	13,4	13,1	16,7	2,8	1,0	1,1	0,4	43,6
2012	Q1	43,7	43,5	11,0	12,8	15,4	2,5	1,0	0,3	0,2	39,4
	Q2	46,2	45,9	12,6	12,8	15,6	2,6	1,4	0,3	0,3	41,4
	Q3	44,7	44,3	11,9	12,7	15,5	2,6	0,8	0,4	0,3	40,4
	Q4	50,2	49,5	14,1	13,6	17,0	2,9	1,0	0,7	0,3	44,9
2013	Q1	44,3	44,1	11,3	12,8	15,7	2,5	1,0	0,3	0,3	40,0
	Q2	47,5	47,0	13,3	13,0	15,7	2,6	1,4	0,5	0,4	42,4
	Q3	45,2	44,7	12,2	12,7	15,5	2,5	0,7	0,5	0,4	40,8

2. Eurozóna – štvrťročné výdavky a deficit/prebytok

		Spolu	Bežné výdavky							Kapitálové výdavky			Deficit (-)/ prebytok (+)	Primárny deficit (-)/ prebytok (+)
			Spolu	Kompenzácie zamestnancov	Medzi-spotreba	Úroky	Bežné transfery				Investície	Kapitálové transfery		
								Sociálne	Dotácie					
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007	Q3	44,6	41,0	9,6	4,8	2,9	23,8	20,6	1,2	3,6	2,6	0,9	-1,0	1,9
	Q4	49,3	44,8	10,8	5,9	2,9	25,1	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	-0,1	2,8
2008	Q1	45,4	41,8	9,8	4,5	3,0	24,4	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-2,9	0,1
	Q2	46,0	42,4	10,3	5,0	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,7	2,6
	Q3	45,8	42,1	9,8	5,0	3,0	24,4	21,2	1,2	3,7	2,7	1,0	-2,4	0,6
	Q4	51,3	46,8	11,3	6,3	2,9	26,3	22,3	1,4	4,6	2,9	1,6	-2,6	0,3
2009	Q1	49,3	45,5	10,7	5,1	2,8	27,0	23,0	1,3	3,9	2,6	1,2	-6,7	-3,9
	Q2	50,7	46,5	11,1	5,5	3,0	26,9	23,3	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,4	-2,3
	Q3	50,1	46,0	10,6	5,5	2,8	27,1	23,5	1,3	4,1	2,9	1,1	-7,2	-4,4
	Q4	54,7	49,8	11,8	6,7	2,8	28,4	24,0	1,5	4,9	3,0	1,8	-6,1	-3,3
2010	Q1	50,4	46,5	10,7	5,1	2,7	28,0	23,7	1,4	3,9	2,4	1,5	-7,9	-5,2
	Q2	49,7	46,1	11,0	5,5	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,1	-4,4	-1,5
	Q3	50,5	45,2	10,3	5,4	2,7	26,9	23,2	1,3	5,3	2,6	2,7	-7,4	-4,7
	Q4	53,5	48,8	11,5	6,7	2,9	27,7	23,7	1,5	4,7	2,7	2,0	-5,2	-2,3
2011	Q1	48,5	45,3	10,3	5,0	2,9	27,2	23,1	1,3	3,1	2,2	1,0	-5,3	-2,4
	Q2	48,6	45,3	10,7	5,3	3,2	26,2	22,8	1,2	3,3	2,3	0,9	-3,3	0,0
	Q3	48,0	44,5	10,1	5,2	2,9	26,4	22,9	1,2	3,5	2,3	1,1	-4,3	-1,5
	Q4	52,8	48,7	11,3	6,6	3,2	27,7	23,7	1,5	4,0	2,5	1,8	-3,8	-0,6
2012	Q1	48,1	45,4	10,2	4,9	3,0	27,3	23,3	1,2	2,7	2,0	0,8	-4,3	-1,4
	Q2	49,2	45,9	10,6	5,3	3,3	26,7	23,2	1,2	3,3	2,1	1,2	-2,9	0,4
	Q3	48,4	44,9	10,1	5,3	2,9	26,7	23,3	1,2	3,6	2,2	1,3	-3,7	-0,9
	Q4	53,9	48,9	11,1	6,5	3,2	28,1	24,1	1,4	5,1	2,3	2,8	-3,8	-0,6
2013	Q1	48,9	46,2	10,3	5,0	2,8	28,1	23,8	1,2	2,7	1,8	1,1	-4,6	-1,7
	Q2	49,6	46,2	10,5	5,3	3,1	27,2	23,6	1,2	3,5	2,0	1,4	-2,1	1,0
	Q3	48,6	45,3	10,0	5,3	2,8	27,2	23,6	1,2	3,3	2,2	1,1	-3,4	-0,5

Zdroj: Výpočty ECB založené na údajoch Eurostatu a na národných údajoch.
1) Pojmy „príjmy“, „výdavky“ a „deficit/prebytok“ vychádzajú z ESA 95. Transakcie medzi rozpočtom EÚ a subjektmi mimo vládneho sektora nie sú zahrnuté. Inak sú štvrťročné údaje v súlade s ročnými údajmi, s výnimkou odlišných lehôt na prenos údajov. Údaje nie sú očistené od sezónnych vplyvov.
2) Fiškálne bremeno predstavujú dane a sociálne príspevky.

6.5 Štvrťročný dlh a zmena dlhu[1)]
(v % HDP)

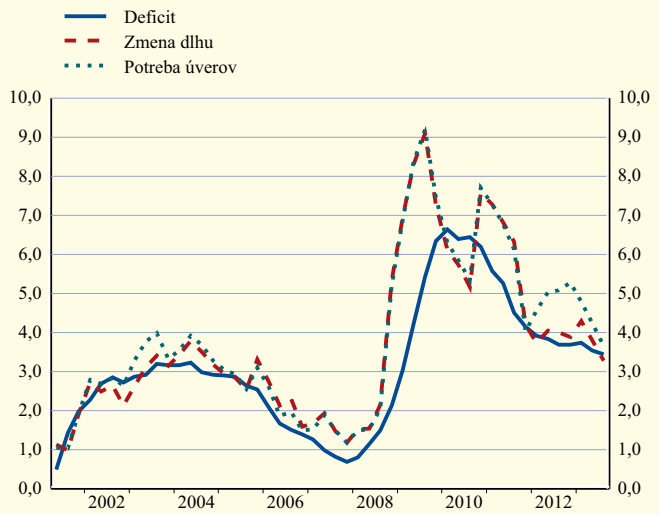
1. Eurozóna – maastrichtský dlh podľa finančného nástroja

		Spolu	Finančné nástroje			
			Obeživo a vklady	Pôžičky	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere
		1	2	3	4	5
2010	Q4	85,4	2,4	15,4	7,3	60,3
2011	Q1	86,3	2,4	15,2	7,4	61,2
	Q2	87,2	2,4	14,9	7,5	62,3
	Q3	86,8	2,4	15,1	7,8	61,4
	Q4	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1
2012	Q1	88,2	2,5	15,8	7,6	62,3
	Q2	89,9	2,5	16,7	7,3	63,4
	Q3	90,0	2,5	16,5	7,2	63,7
	Q4	90,6	2,6	17,3	6,8	64,0
2013	Q1	92,3	2,6	16,9	7,1	65,8
	Q2	93,4	2,5	16,9	6,9	67,1
	Q3	92,7	2,5	16,6	6,9	66,6

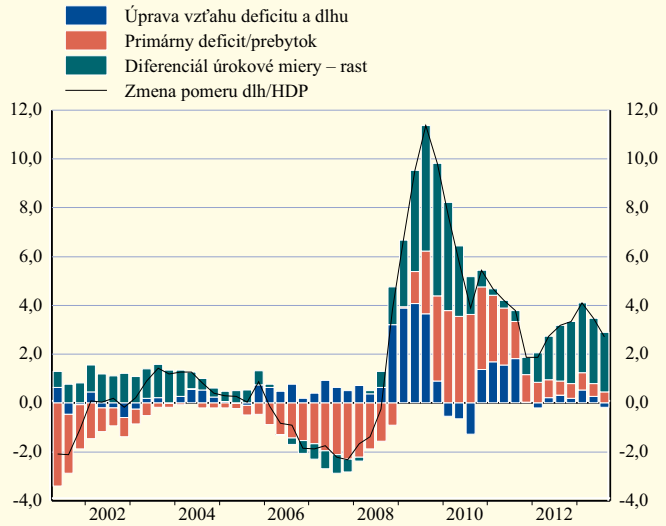
2. Eurozóna – úprava vzťahu deficitu a dlhu

		Zmena dlhu	Deficit (-)/ prebytok (+)	Úprava vzťahu deficitu a dlhu								Informatívna položka: Potreba úverov
				Spolu	Transakcie s hlavnými finančnými aktívami v držbe verejnej správy					Vplyvy precenenia a iné zmeny	Ostatné	
					Spolu	Obeživo a vklady	Pôžičky	Cenné papiere	Akcie a iné majetkové účasti			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2010	Q4	11,6	-5,2	6,4	5,7	-0,4	1,7	4,4	0,0	0,0	0,8	11,6
2011	Q1	6,9	-5,3	1,6	0,7	2,1	-0,8	-0,6	-0,1	0,2	0,8	6,7
	Q2	5,9	-3,3	2,6	2,5	2,8	0,5	-0,3	-0,5	0,1	0,0	5,8
	Q3	0,9	-4,3	-3,4	-3,7	-3,6	-0,5	0,2	0,2	0,5	-0,2	0,4
	Q4	3,2	-3,8	-0,6	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	-0,2	0,2	3,4
2012	Q1	5,0	-4,3	0,6	3,5	4,2	-0,2	-0,6	0,0	-3,8	0,9	8,7
	Q2	7,1	-2,9	4,2	3,9	1,6	0,9	0,6	0,7	-0,5	0,9	7,7
	Q3	0,7	-3,7	-3,0	-2,1	-2,1	0,5	-0,6	0,1	0,1	-1,0	0,6
	Q4	2,8	-3,8	-1,0	-0,4	-2,7	0,4	0,4	1,5	-1,4	0,7	4,1
2013	Q1	6,6	-4,6	2,1	1,8	1,6	0,0	-0,2	0,5	-0,1	0,3	6,7
	Q2	5,2	-2,1	3,1	3,4	3,3	0,3	0,0	-0,2	-0,3	0,1	5,5
	Q3	-1,4	-3,4	-4,8	-4,5	-3,4	-0,8	0,0	-0,3	0,3	-0,6	-1,7

G30 Deficit, potreba úverov a zmena dlhu
(kĺzavá suma za štyri štvrťroky v percentách HDP)



G31 Maastrichtský dlh
(ročná zmena pomeru dlh/HDP a súvisiacich faktorov)



Zdroj: Výpočty ECB založené na údajoch Eurostatu a na národných údajoch.

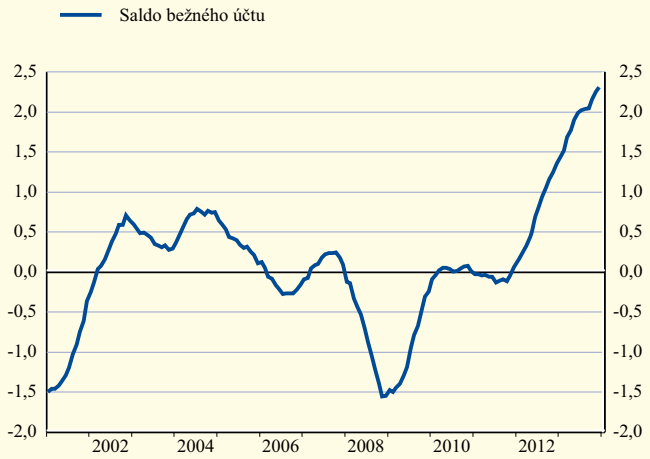
1) Medzivládne úvery poskytnuté v súvislosti s finančnou krízou sú konsolidované.

7 ZAHRANIČNÉ TRANSAKCIE A POZÍCIE

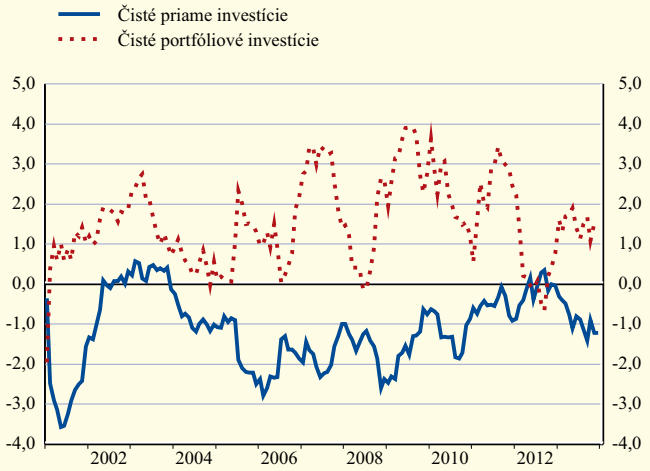
7.1 Súhrnná platobná bilancia[1)]
(mld. EUR; čisté transakcie)

		Bežný účet					Kapitálový účet	Čisté prijaté/ poskytnuté úvery voči zvyšku sveta (stĺpce 1+6)	Finančný účet						Chyby a omyly
		Spolu	Tovar	Služby	Výnosy	Bežné transfery			Spolu	Priame investície	Portfóliové investície	Finančné deriváty	Ostatné investície	Rezervné aktíva	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011		8,2	2,3	72,7	39,4	-106,3	11,0	19,2	-44,2	-85,8	231,1	-5,3	-173,9	-10,3	25,0
2012		126,2	94,9	88,7	49,3	-106,8	5,0	131,2	-140,9	-3,6	72,3	3,4	-199,2	-13,9	9,8
2013		216,7	173,4	105,4	62,5	-124,7	18,1	234,8	-246,5	-116,7	142,2	13,5	-281,2	-4,3	11,7
2012	Q4	61,9	35,0	22,1	18,7	-14,0	6,3	68,2	-100,2	-27,6	72,9	25,4	-168,1	-2,8	32,0
2013	Q1	24,6	30,7	17,5	18,5	-42,1	1,8	26,4	-25,1	-24,0	16,5	8,4	-26,0	0,0	-1,2
	Q2	56,1	51,3	28,8	6,8	-30,8	5,5	61,6	-58,8	-55,6	67,1	-0,6	-68,5	-1,2	-2,8
	Q3	48,9	39,5	31,4	12,8	-34,8	4,5	53,4	-58,3	-27,8	3,9	5,6	-37,1	-2,9	4,9
	Q4	87,0	52,0	27,6	24,4	-17,0	6,4	93,4	-104,3	-9,4	54,7	0,2	-149,5	-0,3	10,9
2012	Dec.	27,3	11,1	9,6	7,0	-0,4	1,7	29,1	-38,5	3,8	-4,3	9,5	-48,3	0,8	9,5
2013	Jan.	-6,8	-2,7	4,5	4,7	-13,3	0,1	-6,7	4,7	-10,9	26,9	4,6	-11,1	-4,8	2,0
	Feb.	9,0	11,2	5,9	7,7	-15,9	1,1	10,1	-11,1	2,2	-13,9	2,7	-4,6	2,6	0,9
	Mar.	22,4	22,2	7,1	6,1	-13,0	0,5	22,9	-18,8	-15,3	3,6	1,1	-10,4	2,3	-4,2
	Apr.	14,8	16,3	8,0	1,2	-10,7	1,8	16,6	-20,7	-18,6	-0,1	-5,8	3,8	0,0	4,1
	Máj	11,3	16,9	8,9	-4,7	-9,7	2,6	13,9	-12,7	-16,6	37,9	-8,3	-25,2	-0,6	-1,2
	Jún	30,0	18,0	11,9	10,4	-10,3	1,1	31,1	-25,5	-20,5	29,3	13,5	-47,1	-0,6	-5,6
	Júl	24,0	18,8	12,4	4,5	-11,7	2,5	26,5	-25,8	7,9	-31,8	-2,6	0,6	0,2	-0,8
	Aug.	10,2	7,1	7,9	6,9	-11,8	1,5	11,7	-10,2	-1,0	17,2	6,5	-31,1	-2,0	-1,5
	Sep.	14,7	13,5	11,2	1,3	-11,3	0,5	15,2	-22,3	-34,7	18,5	1,7	-6,6	-1,1	7,1
	Okt.	26,6	19,2	9,9	6,2	-8,7	2,3	28,9	-27,5	-1,7	2,1	2,8	-31,6	0,9	-1,3
	Nov.	27,2	18,9	7,6	6,3	-5,6	1,7	28,9	-27,1	-11,8	59,4	-4,9	-70,1	0,2	-1,8
	Dec.	33,2	13,9	10,1	11,9	-2,7	2,3	35,6	-49,6	4,1	-6,8	2,3	-47,8	-1,3	14,0
		12-mesačné kumulované transakcie													
2013	Dec.	216,7	173,4	105,4	62,5	-124,7	18,1	234,8	-246,5	-116,7	142,2	13,5	-281,2	-4,3	11,7
		12-mesačné kumulované transakcie v % HDP													
2013	Dec.	2,3	1,8	1,1	0,7	-1,3	0,2	2,5	-2,6	-1,2	1,5	0,1	-2,9	0,0	0,1

G32 Platobná bilancia eurozóny: bežný účet
(očistené od sezónnych vplyvov; 12-mesačné kumulované transakcie v % HDP)



G33 Platobná bilancia eurozóny: priame a portfóliové investície
(12-mesačné kumulované transakcie v % HDP)



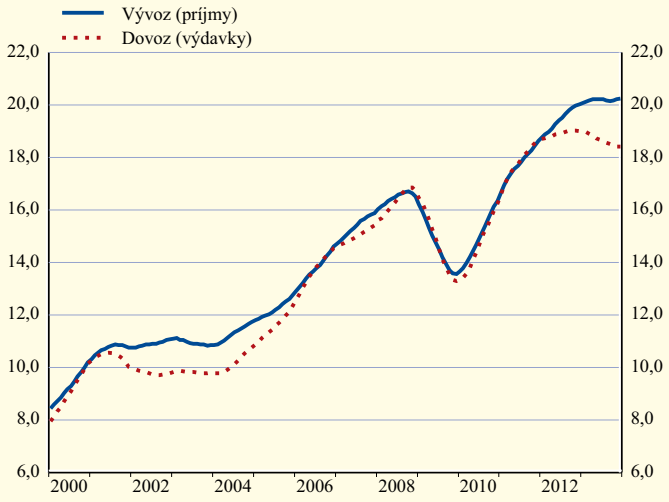
Zdroj: ECB.
1) Spôsob používania znamienok je vysvetlený vo Všeobecných poznámkach.

7.2 Bežný a kapitálový účet
(mld. EUR; transakcie)

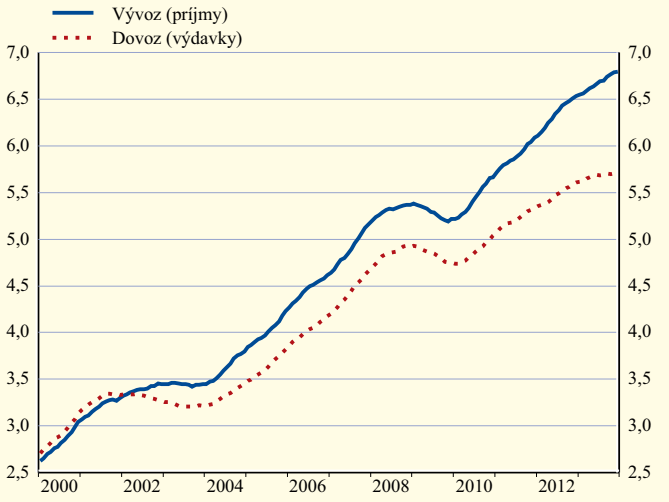
1. Súhrnný bežný a kapitálový účet

		Bežný účet													Kapitálový účet	
		Spolu			Tovar		Služby		Príjem		Bežné transfery					
		Príjmy	Výdavky	Čisté	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy		Výdavky		Príjmy	Výdavky
												Platby pracovníkom		Platby pracovníkom		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2011		3 018,1	3 009,9	8,2	1 789,1	1 786,7	584,3	511,6	549,9	510,5	94,8	6,5	201,1	27,2	25,2	14,2
2012		3 179,0	3 052,7	126,2	1 919,5	1 824,6	626,6	537,9	535,5	486,1	97,3	6,8	204,1	26,0	28,8	23,8
2013		3 195,0	2 978,3	216,7	1 935,5	1 762,1	651,6	546,2	512,3	449,8	95,6	.	220,3	.	29,4	11,3
2012	Q4	816,5	754,6	61,9	489,5	454,5	161,8	139,7	131,9	113,1	33,3	1,7	47,3	6,7	10,7	4,5
2013	Q1	765,2	740,6	24,6	470,6	439,9	144,9	127,3	122,0	103,5	27,8	1,6	69,9	5,9	5,9	4,2
	Q2	813,4	757,2	56,1	489,7	438,4	164,4	135,7	139,2	132,4	20,0	1,9	50,8	6,2	7,7	2,3
	Q3	798,5	749,6	48,9	479,2	439,7	175,0	143,5	126,9	114,1	17,5	1,8	52,3	6,4	6,5	2,0
	Q4	817,9	730,9	87,0	496,1	444,1	167,3	139,7	124,2	99,8	30,3	.	47,3	.	9,2	2,9
2013	Okt.	277,1	250,5	26,6	176,1	156,9	56,7	46,7	38,2	32,0	6,2	-	14,9	-	2,8	0,6
	Nov.	265,4	238,2	27,2	166,2	147,3	51,9	44,3	38,8	32,5	8,5	-	14,1	-	2,3	0,5
	Dec.	275,4	242,2	33,2	153,8	139,9	58,7	48,6	47,2	35,4	15,6	-	18,3	-	4,1	1,8
		Očistené od sezónnych vplyvov														
2013	Q2	805,7	744,2	61,5	485,9	438,3	163,5	138,1	131,6	114,3	24,7	-	53,5	-	-	-
	Q3	797,4	754,7	42,7	478,2	441,0	165,3	137,8	129,8	119,5	24,2	-	56,4	-	-	-
	Q4	803,3	736,6	66,8	493,0	442,8	164,5	136,4	123,2	104,2	22,5	-	53,2	-	-	-
2013	Okt.	265,6	243,4	22,2	162,9	146,3	54,8	44,7	40,3	35,5	7,5	-	17,0	-	-	-
	Nov.	269,3	246,0	23,3	165,7	147,0	55,0	45,6	41,3	36,4	7,3	-	17,0	-	-	-
	Dec.	268,5	247,2	21,3	164,5	149,5	54,7	46,0	41,6	32,3	7,7	-	19,3	-	-	-
		12-mesačné kumulované transakcie														
2013	Dec.	3 200,3	2 979,0	221,3	1 940,5	1 764,7	651,5	546,6	511,6	450,3	96,7	-	217,4	-	-	-
		12-mesačné kumulované transakcie v % HDP														
2013	Dec.	33,4	31,1	2,3	20,3	18,4	6,8	5,7	5,3	4,7	1,0	-	2,3	-	-	-

G34 Platobná bilancia eurozóny: tovary
(očistené od sezónnych vplyvov; 12-mesačné kumulované transakcie v % HDP)



G35 Platobná bilancia eurozóny: služby
(očistené od sezónnych vplyvov; 12-mesačné kumulované transakcie v % HDP)



Zdroj: ECB.

7.2 Bežný a kapitálový účet
(mld. EUR)

2. Výnosy
(transakcie)

	Kompenzácie zamestnancov		Investičné výnosy													
	Príjmy	Výdavky	Spolu		Priame investície						Portfoliové investície				Ostatné investície	
			Príjmy	Výdavky	Majetkový kapitál				Dlh		Majetkový kapitál		Dlh			
					Príjmy		Výdavky		Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky
						Reinvest. zisk		Reinvest. zisk								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2010	25,1	12,4	472,7	447,4	247,2	47,2	153,6	46,0	23,4	24,3	28,8	83,8	95,7	120,9	77,6	64,7
2011	27,2	12,8	522,7	497,7	271,9	38,1	171,6	58,4	40,3	35,0	36,2	98,5	97,3	124,3	77,1	68,2
2012	28,8	13,2	506,7	472,9	251,5	49,7	155,4	16,2	44,4	38,2	43,0	104,0	99,2	117,1	68,6	58,2
2012 Q3	7,1	3,9	124,3	110,1	61,1	17,4	37,7	12,4	11,3	9,0	10,0	20,4	25,2	29,2	16,7	13,8
Q4	7,5	3,3	124,3	109,8	64,0	6,2	37,5	-15,0	11,5	10,4	8,0	20,3	24,8	27,9	16,1	13,7
2013 Q1	7,1	2,5	114,9	101,0	57,4	24,1	34,3	15,4	9,9	7,9	7,5	17,5	24,6	28,6	15,4	12,6
Q2	7,4	3,5	131,9	128,9	64,6	2,9	33,6	0,7	10,1	7,6	14,5	45,2	25,1	28,3	17,5	14,2
Q3	7,3	4,0	119,6	110,1	58,2	17,4	37,0	14,5	10,1	9,4	12,2	24,2	24,8	27,7	14,3	11,7

3. Geografické členenie
(kumulované transakcie)

	Spolu	Členské štáty EÚ okrem eurozóny						Brazília	Kanada	Čína	India	Japonsko	Rusko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Ostatné krajiny
		Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ[1]	Inštitúcie EÚ									
2012 Q4 až 2013 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Príjmy															
Bežný účet	3 193,6	1 013,0	55,0	96,9	482,6	316,2	62,3	64,9	46,7	155,1	39,3	68,5	124,3	251,0	426,5	1 004,2
Tovar	1 928,9	602,9	35,8	57,8	260,4	248,8	0,2	34,1	24,2	118,4	28,6	43,8	87,9	131,0	223,2	635,0
Služby	646,1	199,2	12,6	19,8	123,2	36,9	6,8	10,8	11,0	23,3	8,0	14,6	21,6	62,0	97,6	198,1
Výnosy	519,9	147,7	5,6	17,2	87,4	27,4	10,0	19,5	10,7	12,7	2,5	9,4	14,2	48,4	99,8	155,1
z toho: výnosy z investícií	490,7	139,9	4,8	17,1	85,8	26,6	5,7	19,5	10,7	12,6	2,4	9,4	14,1	33,1	98,4	150,6
Bežné transfery	98,6	63,3	1,0	2,2	11,6	3,2	45,3	0,5	0,8	0,7	0,2	0,7	0,6	9,7	6,0	16,0
Kapitálový účet	31,0	26,9	0,0	0,0	1,3	0,4	25,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	1,0	0,4	2,4
	Výdavky															
Bežný účet	3 002,0	957,2	53,6	92,8	406,6	286,9	117,3	39,3	29,1	-	35,8	90,9	156,3	211,3	394,2	-
Tovar	1 772,5	507,0	30,4	51,3	197,1	228,2	0,0	26,6	14,0	195,5	26,6	43,6	140,1	104,9	147,9	566,1
Služby	546,2	160,4	8,9	15,4	92,3	43,5	0,3	5,4	7,2	16,1	7,3	9,2	11,0	50,2	109,4	169,9
Výnosy	463,1	156,7	13,0	24,4	105,2	9,6	4,5	5,9	5,9	-	0,9	37,3	4,2	46,6	130,8	-
z toho: výnosy z investícií	449,7	149,7	12,9	24,3	103,7	4,3	4,5	5,8	5,7	-	0,7	37,1	4,0	46,1	129,7	-
Bežné transfery	220,2	133,1	1,2	1,8	12,0	5,7	112,4	1,3	2,0	3,2	0,9	0,7	1,0	9,7	6,1	62,1
Kapitálový účet	13,0	3,9	0,1	0,1	3,1	0,5	0,2	0,2	0,1	0,4	0,1	0,1	0,1	0,7	1,1	6,3
	Netto															
Bežný účet	191,5	55,9	1,5	4,1	76,0	29,3	-55,0	25,6	17,6	-	3,5	-22,3	-32,0	39,7	32,2	-
Tovar	156,4	95,9	5,4	6,5	63,2	20,6	0,2	7,4	10,2	-77,1	2,0	0,1	-52,3	26,1	75,3	68,8
Služby	99,9	38,8	3,7	4,4	30,9	-6,6	6,4	5,4	3,7	7,3	0,7	5,4	10,6	11,7	-11,9	28,1
Výnosy	56,8	-9,1	-7,4	-7,2	-17,8	17,8	5,6	13,7	4,9	-	1,6	-27,9	10,0	1,8	-31,0	-
z toho: výnosy z investícií	40,9	-9,8	-8,1	-7,2	-17,9	22,3	1,2	13,7	5,0	-	1,7	-27,7	10,1	-13,1	-31,3	-
Bežné transfery	-121,6	-69,8	-0,2	0,4	-0,3	-2,5	-67,1	-0,8	-1,2	-2,5	-0,7	0,0	-0,3	0,0	-0,2	-46,1
Kapitálový účet	18,0	22,9	0,0	0,0	-1,8	0,0	24,8	-0,2	0,0	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,2	-0,6	-3,9

Zdroj: ECB.
1) Bez Chorvátska.

7.3 Finančný účet
(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

1. Súhrnný finančný účet

		Spolu[1]			Spolu v % HDP			Priame investície		Portfóliové investície		Čisté finančné deriváty	Ostatné investície		Rezervné aktíva
		Aktíva	Pasíva	Netto	Aktíva	Pasíva	Netto	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva		Aktíva	Pasíva	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
		Stav (medzinárodná investičná pozícia)													
2010		15 183,9	16 474,3	-1 290,4	165,6	179,7	-14,1	4 930,6	3 891,9	4 898,7	7 471,2	-31,1	4 794,5	5 111,2	591,2
2011		15 892,7	17 348,1	-1 455,4	168,6	184,1	-15,4	5 633,2	4 339,5	4 750,9	7 721,5	-29,7	4 871,2	5 287,0	667,1
2012		16 636,5	17 899,5	-1 262,9	175,4	188,7	-13,3	5 881,3	4 444,6	5 265,0	8 375,5	-17,6	4 818,4	5 079,3	689,4
2013	Q1	17 085,0	18 258,0	-1 173,0	180,3	192,6	-12,4	5 957,5	4 501,4	5 535,1	8 621,7	-28,0	4 932,6	5 134,9	687,8
	Q2	16 886,5	18 194,8	-1 308,3	177,7	191,5	-13,8	6 145,7	4 633,2	5 368,7	8 551,9	-47,5	4 855,2	5 009,7	564,3
	Q3	16 818,0	18 092,8	-1 274,8	176,3	189,7	-13,4	6 069,2	4 596,8	5 463,5	8 676,2	-40,5	4 739,0	4 819,8	586,8
		Zmeny stavu													
2009		504,2	387,6	116,6	5,7	4,3	1,3	497,0	272,5	513,7	896,9	-0,9	-591,0	-781,8	85,4
2010		1 444,8	1 248,7	196,0	15,8	13,6	2,1	517,7	359,3	557,8	607,4	-29,8	267,3	282,0	131,6
2011		708,8	873,8	-165,0	7,5	9,3	-1,8	702,6	447,6	-147,8	250,3	1,4	76,7	175,8	75,9
2012		743,9	551,4	192,5	7,8	5,8	2,0	248,1	105,1	514,1	654,0	12,2	-52,8	-207,7	22,3
2013	Q2	-198,6	-63,2	-135,3	-8,3	-2,6	-5,7	188,2	131,8	-166,4	-69,8	-19,5	-77,4	-125,2	-123,5
	Q3	-68,5	-102,0	33,5	-2,9	-4,3	1,4	-76,5	-36,4	94,8	124,3	7,0	-116,2	-189,9	22,4
		Transakcie													
2009		-89,4	-74,4	-15,0	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	342,8	-19,0	-514,7	-703,1	-4,6
2010		646,5	652,6	-6,0	7,1	7,1	-0,1	352,6	273,6	130,9	240,1	-10,3	162,8	138,9	10,5
2011		670,3	626,2	44,2	7,1	6,6	0,5	524,0	438,2	-53,2	177,9	5,3	183,9	10,0	10,3
2012		522,0	381,0	140,9	5,5	4,0	1,5	329,9	326,3	186,4	258,7	-3,4	-4,8	-204,0	13,9
2013	Q2	27,4	-31,5	58,8	1,1	-1,3	2,5	62,0	6,4	21,8	88,9	0,6	-58,2	-126,8	1,2
	Q3	-16,4	-74,7	58,3	-0,7	-3,1	2,4	31,8	4,0	63,4	67,3	-5,6	-108,9	-146,0	2,9
	Q4	81,4	-22,9	104,3	3,3	-0,9	4,2	47,8	38,5	33,1	87,8	-0,2	0,3	-149,1	0,3
2013	Aug.	14,9	4,6	10,2	-	-	-	27,0	26,1	-4,1	13,1	-6,5	-3,5	-34,5	2,0
	Sep.	-20,6	-42,9	22,3	-	-	-	4,8	-29,9	39,4	57,9	-1,7	-64,2	-70,8	1,1
	Okt.	88,6	61,1	27,5	-	-	-	21,8	20,1	6,7	8,8	-2,8	63,8	32,2	-0,9
	Nov.	70,5	43,4	27,1	-	-	-	19,8	8,0	11,7	71,1	4,9	34,4	-35,7	-0,2
	Dec.	-77,8	-127,4	49,6	-	-	-	6,3	10,3	14,7	7,9	-2,3	-97,8	-145,7	1,3
		Ostatné zmeny													
2009		593,6	462,0	131,6	6,7	5,2	1,5	144,1	-13,4	417,6	554,1	18,2	-76,3	-78,7	90,0
2010		798,2	596,2	202,1	8,7	6,5	2,2	165,2	85,8	426,9	367,3	-19,4	104,5	143,1	121,1
2011		38,4	247,6	-209,2	0,4	2,6	-2,2	178,6	9,4	-94,6	72,5	-3,9	-107,2	165,8	65,6
2012		221,9	170,4	51,5	2,3	1,8	0,5	-81,7	-221,2	327,7	395,3	15,6	-48,0	-3,7	8,4
		Ostatné zmeny spôsobené zmenami výmenného kurzu													
2009		-49,3	-56,1	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,5	.	-11,6	-27,2	-2,7
2010		477,4	325,0	152,4	5,2	3,5	1,7	143,4	35,0	160,0	128,5	.	160,9	161,5	13,1
2011		214,2	176,7	37,5	2,3	1,9	0,4	70,7	18,4	72,8	67,1	.	63,1	91,3	7,6
2012		-86,6	-91,4	4,8	-0,9	-1,0	0,1	-22,0	-5,6	-41,3	-37,5	.	-16,7	-48,3	-6,6
		Ostatné zmeny spôsobené zmenami cien													
2009		634,8	492,7	142,1	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,4	18,2	.	.	45,8
2010		300,8	148,4	152,5	3,3	1,6	1,7	33,2	-0,8	185,5	149,2	-19,4	.	.	101,6
2011		-116,3	-249,1	132,8	-1,2	-2,6	1,4	-38,1	7,1	-133,7	-256,2	-3,9	.	.	59,4
2012		266,0	588,2	-322,2	2,8	6,2	-3,4	38,8	-6,4	194,7	594,6	15,6	.	.	16,9
		Ostatné zmeny spôsobené inými úpravami													
2009		8,4	25,5	-17,1	0,1	0,3	-0,2	2,0	-48,3	24,0	124,6	.	-64,4	-50,8	46,9
2010		20,0	122,8	-102,7	0,2	1,3	-1,1	-11,4	51,6	81,4	89,6	.	-56,4	-18,4	6,4
2011		-59,4	320,0	-379,4	-0,6	3,4	-4,0	146,0	-16,0	-33,8	261,5	.	-170,3	74,5	-1,4
2012		42,5	-326,4	368,9	0,4	-3,4	3,9	-98,6	-209,2	174,3	-161,8	.	-31,3	44,6	-1,9
		Miera rastu stavov													
2009		-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,1	-12,5	-1,3
2010		4,6	4,2	-	.	.	.	7,7	7,5	2,9	3,4	.	3,6	2,8	2,0
2011		4,5	3,8	-	.	.	.	10,7	11,2	-1,2	2,4	.	4,0	0,2	1,6
2012		3,3	2,2	-	.	.	.	5,9	7,6	3,8	3,3	.	-0,1	-3,8	2,0
2013	Q2	2,1	0,7	-	.	.	.	4,9	4,7	4,8	4,7	.	-3,2	-8,6	0,6
	Q3	1,6	0,1	-	.	.	.	4,5	2,9	5,2	5,2	.	-4,8	-10,0	1,1
	Q4	1,8	0,3	.	.	.	.	3,4	1,8	4,2	4,3	.	-2,4	-7,8	0,7

Zdroj: ECB.
1) Čisté finančné deriváty sú zahrnuté v aktívach.

7.3 Finančný účet

(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

2. Priame investície

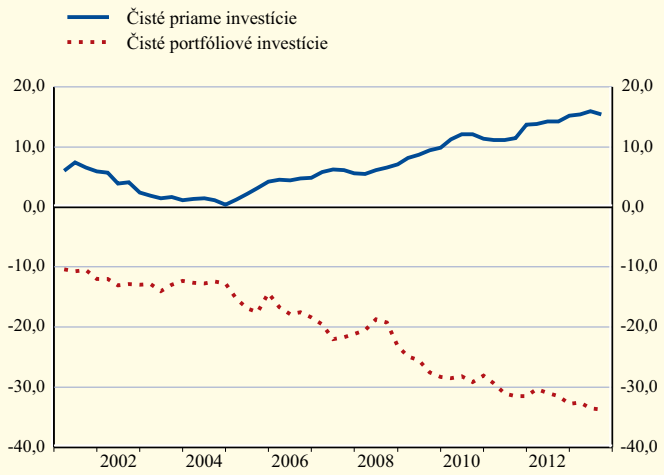
	Rezidenti v zahraničí							Nerezidenti v eurozóne						
	Spolu	Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk			Ostatný kapitál (väčšinou medzipodnikové pôžičky)			Spolu	Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk			Ostatný kapitál (väčšinou medzipodnikové pôžičky)		
		Spolu	PFI	Iné ako PFI	Spolu	PFI	Iné ako PFI		Spolu	PFI	Iné ako PFI	Spolu	PFI	Iné ako PFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stav (medzinárodná investičná pozícia)													
2011	5 633,2	4 229,4	283,2	3 946,2	1 403,7	13,3	1 390,5	4 339,5	3 089,1	99,9	2 989,1	1 250,5	11,3	1 239,2
2012	5 881,3	4 374,3	290,2	4 084,1	1 507,0	12,0	1 495,0	4 444,6	3 124,5	106,6	3 017,8	1 320,2	11,3	1 308,9
2013 Q2	6 145,7	4 532,6	277,3	4 255,2	1 613,2	12,3	1 600,9	4 633,2	3 215,0	108,2	3 106,8	1 418,2	12,3	1 406,0
Q3	6 069,2	4 486,3	276,5	4 209,8	1 582,9	12,2	1 570,7	4 596,8	3 198,3	108,6	3 089,7	1 398,6	12,0	1 386,6
	Transakcie													
2010	352,6	233,1	23,5	209,6	119,5	1,1	118,4	273,6	293,4	11,0	282,4	-19,8	-5,8	-14,0
2011	524,0	444,1	25,8	418,3	80,0	-3,2	83,1	438,2	400,6	10,1	390,5	37,6	0,6	37,0
2012	329,9	190,0	-1,7	191,7	139,9	-0,3	140,2	326,3	246,2	8,2	238,0	80,1	0,1	80,1
2013 Q2	62,0	4,1	2,6	1,5	57,9	-0,8	58,6	6,4	-38,6	1,0	-39,6	44,9	0,2	44,7
Q3	31,8	44,3	2,5	41,7	-12,4	0,0	-12,5	4,0	10,4	1,8	8,5	-6,3	-0,1	-6,2
Q4	47,8	34,1	3,9	30,2	13,8	0,2	13,6	38,5	32,0	2,7	29,3	6,5	0,4	6,1
2013 Aug.	27,0	17,7	0,6	17,1	9,3	0,2	9,1	26,1	16,3	0,7	15,6	9,8	0,0	9,7
Sep.	4,8	27,0	1,3	25,7	-22,2	0,1	-22,3	-29,9	-20,4	0,5	-20,9	-9,5	-0,1	-9,4
Okt.	21,8	21,5	-0,2	21,7	0,3	0,0	0,3	20,1	19,0	0,4	18,6	1,1	-0,1	1,1
Nov.	19,8	9,0	1,0	8,1	10,8	-0,1	10,8	8,0	6,8	1,6	5,1	1,3	-0,2	1,4
Dec.	6,3	3,6	3,1	0,4	2,7	0,3	2,4	10,3	6,2	0,6	5,6	4,1	0,6	3,5
	Miery rastu													
2011	10,7	11,6	9,6	11,8	7,4	-19,9	7,8	11,2	13,7	10,7	13,8	3,9	0,9	3,9
2012	5,9	4,5	-0,6	4,9	10,0	-2,5	10,2	7,6	8,1	8,3	8,1	6,4	0,4	6,5
2013 Q2	4,9	3,0	0,9	3,1	10,7	5,2	10,7	4,7	5,8	7,7	5,7	2,1	19,7	2,0
Q3	4,5	3,2	1,4	3,3	8,5	3,9	8,6	2,9	4,4	7,0	4,3	-0,7	1,9	-0,8
Q4	3,4	2,9	3,0	2,9	4,7	4,5	4,7	1,8	1,9	8,4	1,7	1,5	10,3	1,5

G36 Medzinárodná investičná pozícia eurozóny

(Stav na konci obdobia; v % HDP)

G37 Priame a portfóliové investície eurozóny

(Stav na konci obdobia; v % HDP)



Zdroj: ECB.

3. Portfóliové investície – aktíva

		Spolu	Majetok					Dlhové nástroje									
								Dlhopisy a zmenky					Nástroje peňažného trhu				
			Spolu	PFI		Iné ako PFI		Spolu	PFI		Iné ako PFI		Spolu	PFI		Iné ako PFI	
					Euro-systém		Verejná správa			Euro-systém		Verejná správa			Euro-systém		Verejná správa
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
		Stav (medzinárodná investičná pozícia)															
2011		4 750,9	1 693,8	59,3	2,6	1 634,5	39,4	2 587,2	721,2	16,1	1 866,1	96,0	469,8	302,5	58,8	167,4	0,5
2012		5 265,0	1 947,3	70,2	2,8	1 877,2	42,5	2 852,0	673,5	15,6	2 178,4	97,3	465,7	287,9	53,8	177,8	1,4
2013	Q2	5 368,7	2 073,9	93,7	3,1	1 980,2	47,6	2 824,5	632,0	15,8	2 192,5	92,7	470,3	281,9	61,9	188,4	0,2
	Q3	5 463,5	2 171,6	114,2	3,1	2 057,4	48,5	2 826,0	617,8	16,4	2 208,2	91,4	465,9	289,4	58,4	176,5	0,1
		Transakcie															
2010		130,9	75,2	-2,4	-0,7	77,6	1,9	100,4	-125,9	-0,6	226,3	51,5	-44,7	-64,0	-10,6	19,4	-1,9
2011		-53,2	-66,0	-10,7	-0,2	-55,4	-7,3	-21,4	-60,7	0,2	39,3	-2,8	34,2	25,9	10,4	8,3	0,2
2012		186,4	57,6	3,0	0,1	54,6	0,2	126,5	-38,8	-0,9	165,3	-8,5	2,3	-18,0	2,3	20,3	0,1
2013	Q2	21,8	13,9	3,8	0,0	10,1	0,8	8,8	-6,9	-0,6	15,7	-1,9	-0,9	-5,8	14,7	4,9	-0,3
	Q3	63,4	42,9	16,4	0,0	26,5	0,1	18,3	-13,0	0,7	31,3	-1,6	2,2	8,2	-2,4	-6,0	0,0
	Q4	33,1	17,0	7,4	0,3	9,6	.	7,0	-11,0	1,0	18,0	.	9,0	12,5	1,7	-3,5	.
2013	Aug.	-4,1	-2,2	1,9	0,0	-4,1	-	-1,8	-6,6	0,4	4,8	-	-0,2	3,4	-2,7	-3,6	-
	Sep.	39,4	28,1	10,3	0,0	17,7	-	7,5	-3,4	-0,1	10,9	-	3,8	3,5	0,2	0,3	-
	Okt.	6,7	9,5	2,2	0,0	7,3	-	0,6	-2,7	-0,1	3,3	-	-3,4	-5,7	-5,4	2,3	-
	Nov.	11,7	0,4	5,6	0,3	-5,2	-	7,8	-3,6	0,7	11,5	-	3,4	4,2	4,9	-0,8	-
	Dec.	14,7	7,0	-0,4	0,0	7,5	-	-1,4	-4,6	0,4	3,3	-	9,0	14,0	2,3	-5,0	-
		Miery rastu															
2011		-1,2	-3,9	-15,2	-7,2	-3,4	-15,9	-0,8	-7,7	1,3	2,2	-2,9	8,3	8,5	25,5	8,0	120,3
2012		3,8	3,1	5,0	3,0	3,1	0,1	4,8	-5,5	-5,7	8,6	-8,3	0,5	-5,5	3,7	12,3	29,8
2013	Q2	4,8	7,6	47,4	5,2	6,3	15,5	4,2	-4,0	3,3	6,9	-4,7	-2,3	-7,8	50,9	7,8	-67,0
	Q3	5,2	9,5	73,3	5,8	7,4	13,0	3,6	-4,5	11,1	6,1	-6,3	-2,0	-4,2	37,6	2,0	-56,3
	Q4	4,2	6,9	56,1	16,1	5,0	.	2,4	-7,2	14,4	5,4	.	3,8	7,0	28,7	-1,2	.

4. Portfóliové investície – pasíva

		Spolu	Majetok			Dlhové nástroje							
						Dlhopisy a zmenky				Nástroje peňažného trhu			
			Spolu	PFI	Iné ako PFI	Spolu	PFI	Iné ako PFI		Spolu	PFI	Iné ako PFI	
									Verejná správa				Verejná správa
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Stav (medzinárodná investičná pozícia)											
2011		7 721,5	3 048,8	558,3	2 490,5	4 228,3	1 254,4	2 973,9	1 748,7	444,4	86,8	357,6	313,1
2012		8 375,5	3 475,4	537,3	2 938,1	4 438,9	1 192,2	3 246,8	1 962,7	461,2	87,9	373,3	298,1
2013	Q2	8 551,9	3 603,9	500,3	3 103,6	4 456,1	1 151,5	3 304,6	2 003,3	492,0	111,8	380,2	306,6
	Q3	8 676,2	3 756,4	534,6	3 221,8	4 398,8	1 108,8	3 290,0	1 991,1	521,0	127,7	393,3	321,8
		Transakcie											
2010		240,1	125,4	-16,9	142,3	161,1	50,2	110,9	187,5	-46,4	12,3	-58,7	-38,2
2011		177,9	73,8	18,4	55,4	151,7	75,7	76,0	80,6	-47,6	2,0	-49,6	-37,7
2012		258,7	144,1	-18,1	162,2	119,3	-55,5	174,7	160,8	-4,7	5,4	-10,0	-30,3
2013	Q2	88,9	83,9	-18,2	102,0	5,3	-23,7	29,0	18,6	-0,2	0,4	-0,6	-1,9
	Q3	67,3	45,4	11,5	33,9	-17,1	-22,2	5,1	2,7	39,0	23,7	15,2	16,6
	Q4	87,8	60,4	-1,5	61,9	80,0	16,2	63,8	.	-52,6	-24,9	-27,8	.
2013	Aug.	13,1	22,4	9,2	13,3	-10,9	-7,6	-3,4	-	1,6	7,7	-6,0	-
	Sep.	57,9	15,9	-1,8	17,7	22,3	3,9	18,4	-	19,7	13,8	5,9	-
	Okt.	8,8	14,4	-7,9	22,3	13,4	11,2	2,2	-	-19,1	-6,5	-12,5	-
	Nov.	71,1	12,9	3,0	9,9	55,3	7,2	48,0	-	2,9	-3,4	6,4	-
	Dec.	7,9	33,2	3,3	29,8	11,3	-2,3	13,6	-	-36,5	-14,9	-21,6	-
		Miery rastu											
2011		2,4	2,3	2,9	2,0	4,1	6,7	3,0	5,0	-9,2	8,2	-12,2	-11,1
2012		3,3	4,5	-3,3	6,1	2,8	-4,5	5,8	9,2	-0,9	6,1	-2,6	-9,2
2013	Q2	4,7	7,6	-7,5	10,6	2,6	-2,9	4,7	7,3	3,3	12,6	1,0	-0,4
	Q3	5,2	7,8	-4,7	10,2	1,5	-4,3	3,7	5,1	22,4	61,7	13,4	10,6
	Q4	4,3	7,0	-3,1	8,8	2,2	-2,8	4,0	.	4,6	18,6	1,1	.

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

5. Ostatné investície – aktíva

		Spolu	Eurosystém			PFI (okrem Eurosystému)			Verejná správa				Ostatné sektory			
			Spolu	Úvery/ obeživo a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Úvery/ obeživo a vklady	Ostatné aktíva		Obchodné úvery	Úvery/obeživo a vklady			Obchodné úvery	Úvery/obeživo a vklady	
												Hotovosť a vklady				Hotovosť a vklady
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
		Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
2011		4 871,2	35,5	35,2	0,3	3 069,1	3 007,5	61,6	162,7	6,8	116,4	30,2	1 604,0	247,7	1 161,4	491,3
2012		4 818,4	40,1	39,9	0,3	2 923,8	2 853,6	70,2	167,9	5,3	121,4	29,2	1 686,6	253,9	1 236,8	524,7
2013	Q2	4 855,2	17,9	17,6	0,3	2 940,0	2 872,9	67,1	151,2	5,1	103,9	24,0	1 746,2	247,1	1 249,2	567,5
	Q3	4 739,0	24,6	24,3	0,3	2 847,2	2 763,2	84,0	148,7	5,0	101,9	22,7	1 718,5	245,1	1 221,4	556,2
		Transakcie														
2010		162,8	-2,9	-2,8	0,0	10,1	1,3	8,9	41,5	-0,2	41,1	4,9	114,1	8,6	81,6	50,6
2011		183,9	-2,7	-2,8	0,1	50,5	20,7	29,9	4,4	-0,3	4,2	10,3	131,7	8,5	99,0	38,1
2012		-4,8	5,2	5,2	0,0	-122,4	-130,5	8,1	4,7	-1,5	6,4	-1,0	107,7	8,4	74,5	37,7
2013	Q2	-58,2	-10,9	-10,9	0,0	11,9	14,1	-2,2	-4,6	0,0	-4,4	-0,2	-54,6	-0,1	-58,2	-19,6
	Q3	-108,9	6,3	6,3	0,0	-72,0	-89,0	17,0	-1,8	-0,1	-1,8	-1,2	-41,4	-1,5	-40,5	-28,5
	Q4	0,3	-8,9	.	.	-17,5	.	.	6,2	.	.	4,5	20,6	.	.	20,5
2013	Aug.	-3,5	-2,3	-	-	8,7	-	-	2,8	-	-	1,0	-12,6	-	-	2,4
	Sep.	-64,2	5,1	-	-	-47,8	-	-	0,5	-	-	0,4	-22,0	-	-	-16,2
	Okt.	63,8	-4,6	-	-	76,7	-	-	1,8	-	-	2,1	-10,1	-	-	-10,0
	Nov.	34,4	-5,2	-	-	5,7	-	-	5,1	-	-	4,0	28,8	-	-	23,0
	Dec.	-97,8	0,9	-	-	-99,9	-	-	-0,7	-	-	-1,6	1,9	-	-	7,6
		Miery rastu														
2011		4,0	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	76,8	3,0	-3,3	4,2	51,5	8,3	3,9	8,1	9,0
2012		-0,1	13,1	13,2	-0,6	-3,9	-4,3	13,7	3,1	-22,2	5,9	-3,3	6,8	3,4	6,5	7,8
2013	Q2	-3,2	-22,3	-22,5	0,1	-4,2	-4,2	-5,9	-3,6	-24,8	-4,7	-20,3	-0,9	-2,4	-3,1	3,8
	Q3	-4,8	-13,2	-13,2	-0,3	-5,3	-5,7	8,9	1,1	-5,5	0,6	-9,5	-4,1	-0,7	-6,1	-2,3
	Q4	-2,4	-52,1	.	.	-2,3	.	.	-6,4	.	.	-7,0	-1,1	.	.	5,1

6. Ostatné investície – pasíva

		Spolu	Eurosystém			PFI (okrem Eurosystému)			Verejná správa				Ostatné sektory			
			Spolu	Úvery/ obeživo a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Úvery/ obeživo a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Obchodné úvery	Úvery	Ostatné pasíva	Spolu	Obchodné úvery	Úvery	Ostatné pasíva
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
		Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
2011		5 287,0	412,7	409,9	2,8	3 212,3	3 145,5	66,8	224,1	0,1	217,2	6,8	1 438,0	226,3	1 027,2	184,5
2012		5 079,3	428,9	428,0	0,9	2 963,8	2 881,1	82,7	227,5	0,1	219,9	7,4	1 459,2	228,8	994,0	236,4
2013	Q2	5 009,7	375,2	373,8	1,4	2 854,3	2 791,0	63,3	223,1	0,1	216,4	6,6	1 557,0	228,1	1 055,8	273,0
	Q3	4 819,8	361,7	360,1	1,6	2 730,8	2 650,0	80,7	226,0	0,2	219,1	6,7	1 501,4	228,4	1 006,7	266,3
		Transakcie														
2010		138,9	9,4	6,8	2,6	-8,7	-14,6	5,9	64,9	0,0	64,3	0,5	73,2	16,0	31,1	26,2
2011		10,0	135,1	135,3	-0,2	-289,1	-327,8	38,7	74,1	0,0	74,1	0,0	90,0	10,5	63,5	16,0
2012		-204,0	19,0	20,9	-1,8	-234,6	-251,7	17,2	3,7	0,0	2,7	1,0	7,8	7,4	-14,3	14,7
2013	Q2	-126,8	-21,5	-22,0	0,5	-93,7	-75,9	-17,8	-0,3	0,0	-1,1	0,8	-11,3	-1,4	5,1	-15,0
	Q3	-146,0	-10,3	-10,4	0,2	-107,5	-124,9	17,4	4,5	0,0	4,2	0,2	-32,7	0,9	-36,4	2,8
	Q4	-149,1	-17,6	.	.	-127,2	.	.	-8,3	.	.	.	3,9	.	.	.
2013	Aug.	-34,5	-1,1	-	-	-26,1	-	-	0,2	-	-	-	-7,5	-	-	-
	Sep.	-70,8	-3,8	-	-	-57,9	-	-	2,9	-	-	-	-12,0	-	-	-
	Okt.	32,2	-9,6	-	-	52,8	-	-	-3,7	-	-	-	-7,3	-	-	-
	Nov.	-35,7	-9,3	-	-	-27,7	-	-	-0,6	-	-	-	2,0	-	-	-
	Dec.	-145,7	1,4	-	-	-152,3	-	-	-4,0	-	-	-	9,2	-	-	-
		Miery rastu														
2011		0,2	50,4	51,0	.	-8,3	-9,6	90,9	50,4	.	52,7	-0,6	7,6	5,2	7,4	11,0
2012		-3,8	4,8	5,3	.	-7,3	-8,0	25,8	1,7	.	1,2	16,0	0,5	3,3	-1,5	8,5
2013	Q2	-8,6	-8,1	-8,1	.	-12,1	-12,0	-15,8	-5,0	.	-5,2	2,4	-1,7	0,2	-2,0	-1,7
	Q3	-10,0	-14,9	-15,0	.	-13,1	-13,5	2,8	-1,0	.	-1,1	3,3	-3,8	1,5	-4,3	-6,8
	Q4	-7,8	-19,0	.	.	-11,1	.	.	-2,2	.	.	.	1,2	.	.	.

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

7. Rezervné aktíva[1)]

		Rezervné aktíva														Informatívne položky		
		Spolu	Menové zlato		Držba SDR	Rezervná pozícia v MMF	Devízy								Ostatné rezervy	Ostatné aktíva v zahraničnej mene	Vopred stanovené krátkodobé čisté čerpania v zahraničnej mene	Alokácia SDR
			V mld. EUR	V čistých trójskych unciach (v miliónoch)			Spolu	Hotovosť a vklady		Cenné papiere				Finančné deriváty				
								V menových inštitúciách a BIS	V bankách	Spolu	Majetkový kapitál	Dlhopisy a zmenky	Nástroje peňažného trhu					
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
		Stav (medzinárodná investičná pozícia)																
2010		591,2	366,2	346,962	54,2	15,8	155,0	7,7	16,0	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011		667,0	422,1	346,846	54,0	30,2	160,8	5,3	7,8	148,1	0,8	134,1	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012		689,4	437,2	346,693	52,8	31,9	166,8	6,1	8,8	151,3	0,2	130,9	20,2	0,6	0,6	32,8	-35,0	55,0
2013	Q1	687,8	432,7	346,696	52,5	32,4	169,6	5,3	10,0	154,4	0,2	132,6	21,6	-0,1	0,6	31,2	-35,8	55,1
	Q2	564,3	315,9	346,672	51,3	31,5	164,7	5,3	7,8	151,6	0,2	133,8	17,6	0,0	0,8	27,3	-31,0	54,2
	Q3	586,8	340,5	346,674	50,5	30,5	164,3	5,1	9,3	149,7	0,2	134,0	15,5	0,2	0,9	21,5	-29,4	53,6
2013	Dec.	542,4	301,9	346,566	50,1	28,9	160,4	6,6	5,7	147,7	0,2	133,3	14,1	0,4	1,0	22,5	-30,1	52,7
2014	Jan.	571,0	321,0	346,816	50,9	29,1	169,0	6,2	6,9	155,7	0,2	142,1	13,5	0,2	1,0	23,8	-34,0	53,5
		Transakcie																
2010		10,5	0,0	-	-0,1	4,9	5,6	-5,4	6,6	4,3	0,0	10,6	-6,3	0,0	0,0	-	-	-
2011		10,3	0,0	-	-1,6	13,0	-1,2	-2,3	-8,3	9,3	0,1	15,9	-6,8	0,1	0,0	-	-	-
2012		13,9	0,0	-	-0,3	3,4	10,2	0,6	1,2	8,0	-0,4	-0,7	9,1	0,4	0,7	-	-	-
2013	Q2	1,2	0,0	-	-0,3	-0,3	1,5	0,1	-1,8	3,5	0,0	6,4	-2,8	-0,2	0,2	-	-	-
	Q3	2,9	0,0	-	-0,2	-0,6	3,6	-0,2	1,7	2,2	0,0	4,0	-1,7	-0,1	0,0	-	-	-
	Q4	0,3	.	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-
		Miery rastu																
2010		2,0	0,0	-	-0,1	46,7	3,7	-43,3	75,9	3,6	-5,2	10,3	-24,5	-	-	-	-	-
2011		1,6	0,0	-	-3,0	83,3	-1,3	-30,0	-52,7	6,8	27,4	14,2	-45,3	-	-	-	-	-
2012		2,0	0,0	-	-0,5	11,0	6,5	12,2	15,2	5,6	-53,5	-0,6	82,5	-	-	-	-	-
2013	Q2	0,6	0,0	-	-0,9	2,4	2,0	-19,1	-1,6	3,4	-41,8	4,7	-4,5	-	-	-	-	-
	Q3	1,1	0,0	-	-1,3	-6,2	5,7	-13,6	22,4	6,0	0,0	6,9	-0,6	-	-	-	-	-
	Q4	0,7	.	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-

8. Hrubý zahraničný dlh

		Spolu	Podľa nástroja						Podľa sektora (bez priamych investícií)			
			Úvery, obeživo a vklady	Nástroje peňažného trhu	Dlhopisy a zmenky	Obchodné úvery	Ostatné dlhové pasíva	Priame investície: medzipodnikové výpožičky	Verejná správa	Eurosystém	PFI (bez Eurosystému)	Ostatné sektory
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Nesplatené sumy (medzinárodná investičná pozícia										
2010		10 910,7	4 708,7	453,3	3 824,0	202,5	200,0	1 522,2	2 140,9	271,0	4 743,7	2 232,9
2011		11 929,7	4 799,8	444,4	4 228,3	226,4	260,9	1 970,0	2 285,9	412,7	4 553,5	2 707,8
2012		12 091,6	4 522,9	461,2	4 438,9	229,0	327,5	2 112,2	2 488,3	428,9	4 243,9	2 818,4
2013	Q1	12 254,2	4 544,4	501,2	4 498,1	231,7	358,7	2 119,9	2 553,8	398,6	4 273,2	2 908,6
	Q2	12 208,7	4 437,1	492,0	4 456,1	228,3	344,2	2 251,0	2 533,0	375,2	4 117,6	2 931,9
	Q3	11 964,4	4 236,0	521,0	4 398,8	228,5	355,2	2 224,8	2 538,8	361,7	3 967,3	2 871,8
		Nesplatené sumy v percentách HDP										
2010		119,1	51,4	4,9	41,7	2,2	2,2	16,6	23,4	3,0	51,8	24,4
2011		126,6	51,0	4,7	44,9	2,4	2,8	20,9	24,3	4,4	48,3	28,7
2012		127,5	47,7	4,9	46,8	2,4	3,5	22,3	26,2	4,5	44,7	29,7
2013	Q1	129,1	47,9	5,3	47,4	2,4	3,8	22,3	26,9	4,2	45,0	30,6
	Q2	128,3	46,6	5,2	46,8	2,4	3,6	23,7	26,6	3,9	43,3	30,8
	Q3	125,4	44,4	5,5	46,1	2,4	3,7	23,3	26,6	3,8	41,6	30,1

Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú eurozóny v jej meniacom sa zložení, súlade s prístupom prijatým pre rezervné aktíva Eurosystému. Ďalšie informácie sú vo Všeobecných poznámkach.

7.3 Finančný účet

(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

9. Geografické členenie

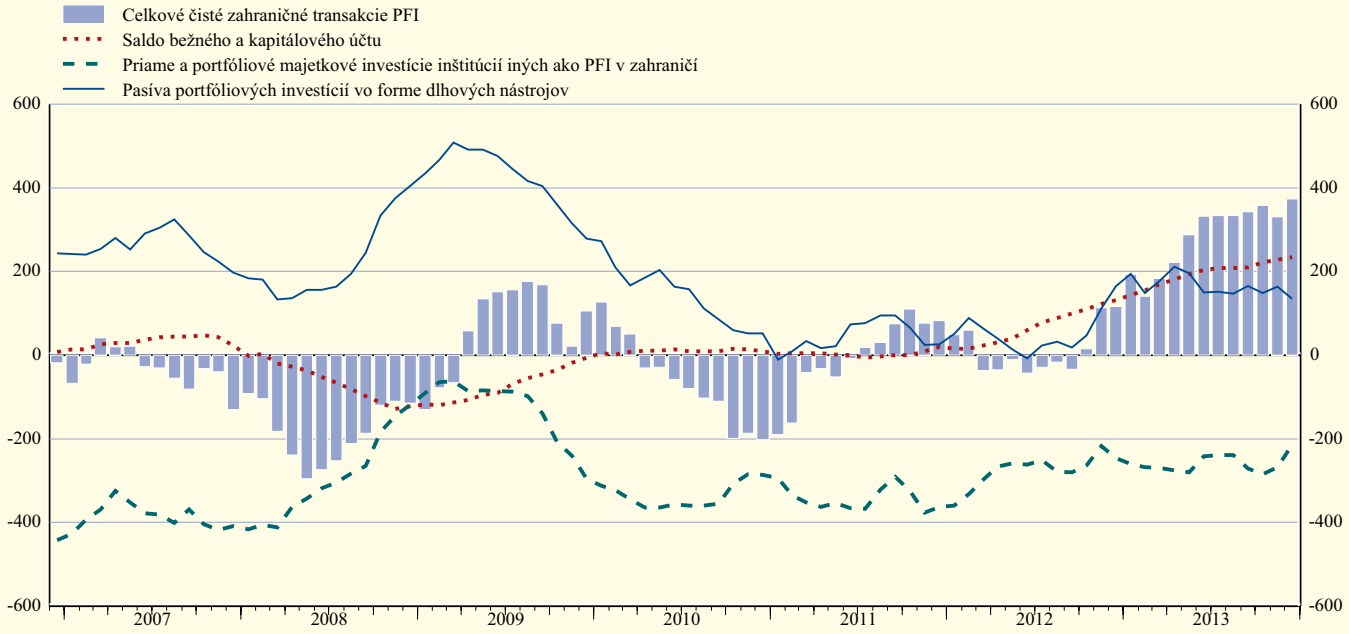
	Spolu	Členské štáty EÚ okrem eurozóny						Kanada	Čína	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Medzinárodné organizácie	Ostatné krajiny
		Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ[1]	Inštitúcie EÚ								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2012	Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
Priame investície	1 436,7	421,2	-16,2	19,6	135,0	284,0	-1,2	103,4	79,0	-22,3	161,0	176,1	-223,4	-0,2	741,7
V zahraničí	5 881,3	1 689,6	29,4	171,7	1 156,7	331,7	0,1	211,4	99,6	79,2	597,2	1 322,6	585,4	0,1	1 296,3
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	4 374,3	1 250,6	22,8	103,9	867,4	256,4	0,0	165,3	81,3	57,1	451,3	929,8	486,6	0,1	952,2
Ostatný kapitál	1 507,0	439,0	6,5	67,8	289,4	75,2	0,1	46,1	18,3	22,1	145,9	392,7	98,8	0,0	344,2
V eurozóne	4 444,6	1 268,4	45,6	152,2	1 021,7	47,7	1,3	108,0	20,6	101,5	436,1	1 146,4	808,7	0,3	554,6
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	3 124,5	1 017,0	36,8	136,2	810,0	32,7	1,3	86,9	7,8	88,1	262,7	856,5	425,6	0,0	379,7
Ostatný kapitál	1 320,2	251,4	8,7	16,0	211,8	14,9	0,0	21,1	12,7	13,4	173,4	289,9	383,1	0,2	174,9
Aktíva portfóliových investícií	5 265,0	1 678,1	99,7	227,9	1 044,3	120,0	186,3	102,1	61,2	215,1	131,4	1 637,4	433,2	33,1	973,4
Majetkový kapitál	1 947,3	391,2	17,2	48,9	310,4	14,4	0,1	39,6	57,2	105,7	117,1	621,1	237,0	0,9	377,6
Dlhové nástroje	3 317,7	1 286,9	82,4	178,9	733,8	105,6	186,1	62,4	4,0	109,5	14,3	1 016,3	196,2	32,2	595,8
Dlhopisy a zmenky	2 852,0	1 135,7	75,8	148,5	621,7	104,7	185,0	58,1	2,6	36,8	11,2	855,2	184,4	31,6	536,3
Nástroje peňažného trhu	465,7	151,3	6,6	30,4	112,1	0,9	1,2	4,3	1,3	72,7	3,0	161,1	11,8	0,6	59,5
Ostatné investície	-260,9	-240,7	10,7	-26,1	-47,1	45,0	-223,1	1,7	-15,7	5,1	-32,8	54,5	51,3	-77,1	-7,3
Aktíva	4 818,4	2 188,4	77,4	85,7	1 840,4	165,6	19,3	27,9	48,9	81,9	268,0	676,7	537,3	36,6	952,8
Verejná správa	167,9	65,6	1,0	4,6	43,4	1,8	14,9	1,8	3,1	0,9	1,5	11,0	3,3	30,6	50,2
PFI	2 963,9	1 530,7	58,4	49,8	1 292,0	128,2	2,2	16,4	24,3	65,9	146,8	394,7	392,6	5,2	387,4
Ostatné sektory	1 686,6	592,0	18,0	31,2	505,0	35,6	2,2	9,7	21,5	15,1	119,8	270,9	141,4	0,8	515,2
Pasíva	5 079,3	2 429,0	66,8	111,7	1 887,5	120,6	242,4	26,2	64,6	76,8	300,8	622,1	485,9	113,7	960,0
Verejná správa	227,5	107,1	0,3	0,9	26,3	0,2	79,4	0,1	0,0	0,1	1,1	29,6	1,2	83,1	5,1
PFI	3 392,7	1 644,5	56,3	86,6	1 306,0	92,9	102,7	17,0	38,2	50,7	239,2	338,5	387,9	28,1	648,5
Ostatné sektory	1 459,2	677,4	10,1	24,2	555,1	27,6	60,3	9,1	26,4	26,0	60,6	254,0	96,8	2,5	306,5
2012 Q4 až 2013 Q3	Kumulované transakcie														
Priame investície	134,9	44,7	-8,3	-36,2	84,5	4,7	0,0	-1,9	3,6	0,1	37,3	38,6	-44,1	0,0	56,6
V zahraničí	263,3	52,5	0,9	-1,3	44,4	8,5	0,0	-0,1	8,3	1,4	36,0	55,5	-3,2	0,0	112,8
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	139,1	56,6	0,9	8,3	42,0	5,4	0,0	4,0	7,5	1,0	6,4	31,5	-11,9	0,0	43,9
Ostatný kapitál	124,2	-4,1	0,0	-9,6	2,3	3,1	0,0	-4,1	0,8	0,5	29,6	24,0	8,7	0,0	68,9
V eurozóne	128,3	7,8	9,2	35,0	-40,2	3,9	0,0	1,8	4,7	1,3	-1,3	17,0	40,9	0,0	56,2
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	137,8	12,2	7,9	23,6	-20,1	0,9	0,0	1,9	4,5	5,3	2,7	4,8	75,9	0,0	30,4
Ostatný kapitál	-9,4	-4,4	1,3	11,4	-20,1	3,0	0,0	-0,1	0,2	-3,9	-4,0	12,2	-35,0	0,0	25,7
Aktíva portfóliových investícií	271,2	11,1	4,5	-0,9	-11,4	8,5	10,3	8,1	6,6	35,2	7,9	74,2	5,0	-0,6	123,7
Majetkový kapitál	180,0	39,1	2,3	3,3	33,4	0,1	0,0	2,0	5,5	28,7	6,0	68,7	4,3	0,0	25,6
Dlhové nástroje	91,2	-28,0	2,3	-4,2	-44,9	8,4	10,3	6,1	1,1	6,5	1,9	5,4	0,6	-0,6	98,1
Dlhopisy a zmenky	101,3	-1,1	1,7	-0,5	-21,9	7,3	12,2	4,1	0,4	-7,4	-0,1	9,8	-6,1	-1,1	102,8
Nástroje peňažného trhu	-10,1	-26,9	0,6	-3,7	-23,0	1,1	-1,9	2,0	0,7	13,9	2,0	-4,4	6,8	0,5	-4,7
Ostatné investície	299,8	151,9	2,4	23,9	127,9	-9,5	7,1	-5,0	23,2	44,0	28,4	-1,1	22,0	-23,8	60,3
Aktíva	-242,4	-229,3	-6,0	3,8	-213,3	-12,9	-1,0	-1,4	4,0	28,1	-10,1	-26,4	-3,7	1,1	-4,7
Verejná správa	1,5	-2,3	0,2	-0,8	-2,5	0,0	0,9	0,1	-0,1	-0,4	0,4	0,7	0,7	0,2	2,2
PFI	-168,9	-217,5	-9,6	-1,4	-190,8	-13,8	-2,0	0,6	4,9	27,2	-5,5	1,9	24,4	0,3	-5,2
Ostatné sektory	-74,9	-9,4	3,4	6,0	-20,0	1,0	0,2	-2,2	-0,8	1,3	-4,9	-29,0	-28,8	0,6	-1,7
Pasíva	-542,2	-381,2	-8,4	-20,1	-341,2	-3,4	-8,1	3,6	-19,1	-15,8	-38,5	-25,2	-25,8	24,9	-65,0
Verejná správ	-2,4	-5,5	0,1	0,3	-10,7	0,0	4,8	0,2	0,0	0,0	0,5	-8,7	-0,1	10,2	1,2
PFI	-481,2	-336,2	-9,5	-17,3	-288,7	-5,5	-15,1	0,8	-19,2	-15,0	-37,8	-2,9	-30,9	14,2	-54,1
Ostatné sektory	-58,5	-39,5	1,0	-3,1	-41,9	2,2	2,2	2,6	0,1	-0,8	-1,1	-13,6	5,2	0,5	-12,0

Zdroj: ECB.
1) Bez Chorvátska.

7.4 Menové vyjadrenie platobnej bilancie[1)]
(mld. EUR, transakcie)

		Položky platobnej bilancie vyjadrujúce čisté transakcie PFI											
		Súhrn	Saldo bežného a kapitálového účtu	Transakcie subjektov iných ako PFI								Finančné deriváty	Chyby a omyly
				Priame investície		Portfóliové investície				Ostatné investície			
				Rezidenti v zahraničí	Nerezidenti v eurozóne	Aktíva		Pasíva		Aktíva	Pasíva		
						Majetok	Dlhové nástroje	Majetok	Dlhové nástroje				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2011		82,5	19,2	-501,4	427,5	55,4	-47,6	55,4	26,4	-136,1	164,1	-5,3	25,0
2012		116,3	131,2	-331,9	318,1	-54,6	-185,6	162,2	164,7	-112,4	11,5	3,4	9,8
2013		373,1	234,8	-189,6	71,6	-95,1	-114,4	263,5	134,1	31,1	12,0	13,5	11,7
2012	Q4	108,3	68,2	-112,9	84,6	-50,5	-34,8	91,4	66,9	15,5	-77,4	25,4	32,0
2013	Q1	29,3	26,4	-56,6	28,7	-48,9	-54,1	65,6	49,3	-44,5	56,2	8,4	-1,2
	Q2	150,7	61,6	-60,1	5,1	-10,1	-20,6	102,0	28,4	59,2	-11,5	-0,6	-2,8
	Q3	54,4	53,4	-29,2	2,3	-26,5	-25,3	33,9	20,3	43,2	-28,2	5,6	4,9
	Q4	138,7	93,4	-43,7	35,4	-9,6	-14,5	61,9	36,0	-26,8	-4,4	0,2	10,9
2012	Dec.	34,9	29,1	-23,8	28,1	-34,2	-1,3	30,3	22,2	25,9	-60,2	9,5	9,5
2013	Jan.	39,1	-6,7	-23,7	11,3	-16,9	-19,5	38,1	14,6	-1,2	36,5	4,6	2,0
	Feb.	-32,6	10,1	-14,4	15,5	-17,3	-28,2	10,3	4,2	-27,6	11,1	2,7	0,9
	Mar.	22,9	22,9	-18,5	2,0	-14,8	-6,5	17,2	30,6	-15,7	8,6	1,1	-4,2
	Apr.	10,9	16,6	-22,8	3,9	-19,5	-25,2	21,1	30,3	-13,1	21,3	-5,8	4,1
	Máj	84,0	13,9	-9,9	-7,5	-5,6	-9,2	49,5	23,1	41,5	-2,1	-8,3	-1,2
	Jún	55,8	31,1	-27,3	8,7	15,1	13,9	31,4	-25,0	30,8	-30,7	13,5	-5,6
	Júl	13,6	26,5	0,4	7,3	-12,8	-12,8	3,0	5,4	11,9	-11,8	-2,6	-0,8
	Aug.	25,1	11,7	-26,2	25,3	4,1	-1,2	13,3	-9,4	9,8	-7,3	6,5	-1,5
	Sep.	15,6	15,2	-3,4	-30,3	-17,7	-11,3	17,7	24,3	21,5	-9,1	1,7	7,1
	Okt.	24,5	28,9	-22,0	19,8	-7,3	-5,5	22,3	-10,3	8,3	-11,0	2,8	-1,3
	Nov.	36,1	28,9	-18,9	6,6	5,2	-10,7	9,9	54,4	-33,9	1,3	-4,9	-1,8
	Dec.	78,1	35,6	-2,9	9,1	-7,5	1,7	29,8	-8,0	-1,2	5,2	2,3	14,0
		12-mesačné kumulované transakcie											
2013	Dec.	373,1	234,8	-189,6	71,6	-95,1	-114,4	263,5	134,1	31,1	12,0	13,5	11,7

G38 Hlavné položky platobnej bilancie vyjadrujúce vývoj čistých zahraničných transakcií PFI[1)]
(mld. EUR; 12-mesačné kumulované transakcie)



Zdroj: ECB.
1) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

7.5 Zahraničný obchod

1. Hodnota a objem podľa skupiny produktov[1)]

(očistené od sezónnych vplyvov, ak nie je uvedené inak)

		Spolu (s. n.)		Vývoz (f. o. b.)					Dovoz (c. i. f.)					
		Vývoz	Dovoz	Spolu				Informatívna položka:	Spolu				Informatívna položka:	
					Medzispotreba	Kapitál	Spotreba	Priemyselná výroba		Medzispotreba	Kapitál	Spotreba	Priemyselná výroba	Ropa
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
		Hodnoty (mld. EUR; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)												
2012		7,5	1,9	1 878,1	931,7	385,9	516,2	1 523,5	1 791,5	1 149,0	246,5	369,5	1 093,1	362,0
2013		0,8	-3,3	1 889,8	.	.	.	.	1 731,8	.	.	.	.	.
2013	Q1	0,7	-5,3	473,7	235,7	96,0	132,9	383,2	436,7	278,8	59,8	91,2	268,9	87,7
	Q2	1,6	-3,1	473,4	230,8	96,9	132,4	384,9	432,9	274,7	59,2	91,2	267,5	84,4
	Q3	0,1	-2,1	471,1	229,8	94,7	133,0	383,9	434,6	273,5	59,3	93,5	269,2	83,4
	Q4	0,8	-2,6	471,5	.	.	.	.	427,7	.	.	.	.	.
2013	Júl	3,1	0,2	156,0	76,2	31,6	43,8	127,7	145,0	92,1	19,5	30,9	89,7	28,7
	Aug.	-5,8	-7,5	157,0	76,7	31,6	44,5	128,0	144,4	91,4	20,1	30,7	89,0	27,7
	Sep.	2,8	1,0	158,2	76,9	31,4	44,7	128,2	145,2	90,0	19,7	32,0	90,5	26,9
	Okt.	1,2	-3,1	158,4	77,2	32,1	44,8	129,8	144,3	91,1	19,5	31,4	90,0	27,5
	Nov.	-2,2	-5,4	157,9	77,1	32,0	44,4	129,1	141,9	87,4	19,6	31,9	90,2	25,6
	Dec.	3,8	1,0	155,2	.	.	.	.	141,5	.	.	.	.	.
		Objemové indexy (2000 = 100; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)												
2011		7,6	3,2	108,2	107,6	111,0	107,8	108,8	103,0	103,7	103,1	100,8	104,8	98,0
2012		3,6	-3,1	111,9	110,2	117,0	111,8	112,6	99,6	100,8	99,4	96,1	99,8	99,4
2012	Q4	2,6	-2,4	111,4	109,7	116,8	110,8	111,5	98,1	99,2	96,6	95,0	97,7	100,7
2013	Q1	-0,1	-4,4	113,3	112,0	116,3	115,7	113,8	98,2	99,6	96,2	95,5	98,7	98,3
	Q2	1,5	-1,2	113,1	110,4	116,2	114,6	113,8	98,9	100,8	94,2	95,0	98,0	100,5
	Q3	1,7	1,6	113,2	110,7	114,1	115,2	114,0	99,3	99,9	96,2	97,5	99,4	96,4
2013	Jún	-3,1	-3,2	113,3	110,4	115,2	115,0	113,0	100,1	101,9	95,1	96,3	97,6	98,7
	Júl	4,3	2,8	112,6	110,5	113,7	114,3	113,9	100,0	102,1	93,8	96,9	99,0	102,6
	Aug.	-4,0	-3,0	113,0	110,7	114,4	115,7	113,9	98,8	99,9	98,9	95,7	98,8	95,1
	Sep.	4,4	5,1	114,0	110,9	114,3	115,8	114,2	99,0	97,8	96,0	99,9	100,4	91,3
	Okt.	2,1	0,3	114,1	111,7	116,8	115,2	115,2	99,5	100,6	95,1	98,5	99,9	95,5
	Nov.	-1,7	-1,8	113,6	111,7	115,6	114,5	114,4	98,9	97,9	98,6	99,7	100,7	91,9

2. Ceny[2)]

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	Vývozné ceny priemyselných výrobcov (f.o.b.)[3)]							Ceny priemyselného dovozu (c. i. f.)						
	Spolu (index: 2005 = 100)	Spolu					Informatívna položka: Priemyselná výroba	Spolu (index 2005 = 100)	Spolu					Informatívna položka: Priemyselná výroba
			Medzispotreba	Investičný tovar	Spotrebný tovar	Energie				Medzispotreba	Investičný tovar	Spotrebný tovar	Energie	
Podiel v %	100,0	100,0	30,1	42,0	18,5	9,4	96,4	100,0	100,0	29,0	25,4	23,3	22,4	80,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2012	106,1	2,2	0,9	1,8	2,3	9,4	2,2	111,2	3,4	0,2	1,6	3,2	7,2	2,1
2013	105,0	-1,0	-1,5	-0,2	0,8	-7,9	-0,9	.	.	.	.	.	.	.
2013 Q2	105,1	-0,9	-1,5	0,1	1,0	-8,7	-0,8	107,9	-2,8	-2,1	-1,6	0,6	-6,0	-1,4
Q3	105,0	-1,5	-1,8	-0,6	0,5	-9,3	-1,3	108,1	-3,3	-3,2	-2,7	-0,9	-5,6	-2,6
Q4	104,4	-1,4	-2,0	-0,4	0,4	-8,1	-1,2	.	.	.	.	.	.	.
2013 Júl	105,1	-1,0	-1,5	-0,6	0,5	-5,5	-0,9	108,0	-2,8	-3,2	-3,0	-0,8	-3,8	-2,4
Aug.	105,0	-1,7	-1,8	-0,7	0,4	-11,0	-1,6	108,1	-4,0	-3,4	-2,8	-1,2	-7,4	-2,8
Sep.	104,9	-1,6	-2,0	-0,3	0,6	-11,3	-1,4	108,2	-3,1	-3,1	-2,1	-0,7	-5,4	-2,5
Okt.	104,5	-1,6	-2,0	-0,5	0,5	-11,3	-1,4	106,9	-3,6	-2,9	-2,6	-0,9	-6,4	-2,7
Nov.	104,4	-1,4	-2,1	-0,4	0,3	-8,3	-1,3	107,1	-3,1	-3,0	-1,9	-0,7	-5,5	-2,2
Dec.	104,2	-1,1	-1,9	-0,4	0,4	-4,5	-1,0	.	.	.	.	.	.	.

Zdroj: Eurostat.

1) Skupiny produktov podľa klasifikácie v Broad Economic Categories. Na rozdiel od skupín produktov v tabuľke 2 skupiny produktov medzispotreba a spotreba zahŕňajú poľnohospodárske a energetické výrobky.

2) Skupiny produktov podľa klasifikácie v Main Industrial Groupings. Na rozdiel od skupín produktov v tabuľke 1, medzispotreba a spotrebiteľské tovary nezahŕňajú energetické výrobky, poľnohospodárske výrobky nie sú predmetom zisťovania. Priemyselná výroba má odlišné zloženie v porovnaní s údajmi v stĺpcoch 7 a 12 tabuľky 1. Údaje v tabuľke sú cenové indikátory, ktoré zobrazujú čistú zmenu ceny pre kôš produktov, a nie sú jednoduchými podielmi údajov objemu a hodnoty v tabuľke 1, ktoré sú ovplyvnené zmenami v zložení a kvalite obchodovaných tovarov. Tieto ukazovatele sa odlišujú od deflátorov HDP pre dovoz a vývoz (tabuľka 3 v časti 5.1) najmä tým, že deflátory HDP zahŕňajú všetky tovary a služby a cezhraničný obchod v rámci eurozóny.

3) Vývozné ceny priemyselných výrobcov sa týkajú priamych transakcií medzi domácimi výrobcami a inými ako domácimi zákazníkmi. Na rozdiel od údajov týkajúcich sa hodnoty a objemu v tabuľke 1, vývoz od veľkoobchodu a opakovaný vývoz nie sú predmetom zisťovania.

3. Geografické členenie

		Spolu	Členské štáty EÚ okrem eurozóny				Rusko	Švajčiarsko	Turecko	Spojené štáty	Ázia			Afrika	Latinská Amerika	Ostatné krajiny
			Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ						Čína	Japonsko			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
		Vývoz (f.o.b.)														
2012		1 878,1	33,6	58,7	229,4	251,1	90,1	116,6	59,5	224,3	439,9	120,8	44,8	126,3	97,3	151,3
2013		1 889,8	.	.	.	.	87,0	111,1	60,5	221,6	443,3	122,4	43,9	129,9	98,0	.
2012	Q3	474,7	8,4	14,7	58,1	63,0	22,8	29,2	15,1	58,5	110,6	29,8	11,6	31,2	24,4	38,7
	Q4	468,9	8,5	14,2	57,9	62,2	22,6	28,7	15,3	53,9	111,2	29,1	11,2	32,5	25,0	37,1
2013	Q1	473,7	8,6	14,4	58,1	63,5	23,2	28,2	15,6	55,5	110,4	29,6	11,0	34,2	25,0	37,0
	Q2	473,4	8,5	14,5	58,8	63,0	22,3	27,4	15,5	54,9	109,9	29,9	10,7	33,1	24,6	40,9
	Q3	471,1	8,6	15,0	59,9	64,5	21,2	27,7	14,7	55,4	110,1	31,3	11,2	31,8	24,6	37,6
	Q4	471,5	.	.	.	.	20,2	27,7	14,7	55,8	112,9	31,6	11,0	30,9	23,8	.
2013	Júl	156,0	2,9	5,2	19,8	21,3	7,4	9,5	4,9	17,8	36,5	10,2	3,6	10,9	8,3	11,4
	Aug.	157,0	2,9	5,0	19,8	21,6	6,9	9,2	4,9	18,7	37,1	10,8	3,8	10,6	8,2	12,2
	Sep.	158,2	2,9	4,8	20,3	21,5	7,0	9,0	5,0	18,9	36,6	10,3	3,8	10,3	8,1	13,9
	Okt.	158,4	2,9	5,2	20,7	22,0	7,1	9,3	4,8	18,8	37,3	10,5	3,6	10,3	8,3	11,8
	Nov.	157,9	2,9	4,9	20,5	21,8	6,6	9,3	5,1	18,6	37,6	10,6	3,7	10,2	7,7	12,7
	Dec.	155,2	.	.	.	.	6,5	9,1	4,8	18,4	38,0	10,4	3,7	10,4	7,8	.
		Podiel na celkovom vývoze v %														
2013		100,0	.	.	.	.	4,6	5,9	3,2	11,7	23,5	6,5	2,3	6,9	5,2	.
		Dovoz (c.i.f.)														
2012		1 791,5	28,7	52,6	166,6	231,3	144,0	81,9	34,1	151,2	540,8	214,1	49,2	157,5	92,7	110,2
2013		1 731,8	.	.	.	.	144,6	81,6	35,6	149,0	511,3	204,3	43,6	141,2	81,5	.
2012	Q3	448,1	7,2	13,5	42,0	58,0	34,2	21,3	8,4	39,3	133,5	53,6	12,2	39,3	23,3	28,2
	Q4	440,4	7,1	12,8	41,5	57,8	36,8	20,1	8,7	35,9	131,1	51,2	11,5	39,8	22,6	26,2
2013	Q1	436,7	7,5	13,2	41,6	58,6	38,6	20,2	8,8	35,5	127,8	51,6	11,0	38,7	21,2	24,9
	Q2	432,9	7,3	13,3	40,6	58,2	34,3	20,5	8,7	37,4	127,6	50,8	10,9	36,3	20,2	28,6
	Q3	434,6	7,6	13,6	40,5	60,0	36,3	20,7	8,9	38,0	128,3	50,9	10,7	34,2	20,2	26,3
	Q4	427,7	.	.	.	.	35,4	20,3	9,1	38,2	127,6	51,0	11,0	32,1	19,9	.
2013	Júl	145,0	2,5	4,7	13,5	19,8	11,7	6,9	3,0	12,6	42,7	17,0	3,4	11,9	6,8	9,0
	Aug.	144,4	2,6	4,5	13,8	19,9	12,5	7,1	2,9	12,4	42,8	17,0	3,6	11,3	6,5	8,1
	Sep.	145,2	2,5	4,5	13,3	20,2	12,1	6,7	3,0	13,0	42,8	16,9	3,7	11,0	6,9	9,2
	Okt.	144,3	2,5	4,5	13,3	20,1	11,7	6,9	3,0	13,1	43,0	16,6	3,6	11,5	6,7	8,2
	Nov.	141,9	2,3	4,4	13,1	20,3	11,2	6,8	3,1	12,9	41,8	16,8	3,7	10,0	6,4	9,5
	Dec.	141,5	.	.	.	.	12,4	6,6	3,1	12,2	42,8	17,6	3,7	10,5	6,8	.
		Podiel na celkovom dovoze v %														
2013		100,0	.	.	.	.	8,3	4,7	2,1	8,6	29,5	11,8	2,5	8,2	4,7	.
		Saldo														
2012		86,6	4,9	6,1	62,8	19,8	-53,9	34,7	25,4	73,1	-100,9	-93,3	-4,5	-31,2	4,6	41,1
2013		158,0	.	.	.	.	-57,6	29,5	24,9	72,6	-68,1	-81,9	0,3	-11,3	16,5	.
2012	Q3	26,6	1,2	1,3	16,1	5,1	-11,5	7,9	6,6	19,2	-22,9	-23,8	-0,7	-8,1	1,2	10,6
	Q4	28,5	1,4	1,4	16,3	4,4	-14,2	8,6	6,6	18,0	-19,8	-22,1	-0,2	-7,3	2,3	10,9
2013	Q1	37,0	1,1	1,2	16,5	4,9	-15,5	8,0	6,8	20,1	-17,4	-22,0	0,0	-4,5	3,8	12,1
	Q2	40,5	1,3	1,2	18,2	4,8	-11,9	7,0	6,8	17,5	-17,7	-20,9	-0,2	-3,2	4,4	12,3
	Q3	36,5	1,0	1,3	19,3	4,5	-15,1	7,1	5,8	17,4	-18,2	-19,6	0,5	-2,4	4,5	11,3
	Q4	43,9	.	.	.	.	-15,1	7,5	5,6	17,6	-14,7	-19,4	0,0	-1,2	3,9	.
2013	Júl	11,0	0,4	0,5	6,4	1,5	-4,3	2,6	1,9	5,3	-6,3	-6,8	0,2	-1,0	1,6	2,5
	Aug.	12,6	0,2	0,5	6,0	1,7	-5,5	2,1	1,9	6,3	-5,7	-6,2	0,2	-0,7	1,7	4,2
	Sep.	13,0	0,4	0,4	7,0	1,3	-5,2	2,3	2,0	5,9	-6,2	-6,6	0,1	-0,7	1,2	4,7
	Okt.	14,1	0,4	0,7	7,4	1,9	-4,6	2,4	1,8	5,7	-5,6	-6,1	0,0	-1,2	1,6	3,6
	Nov.	16,0	0,6	0,5	7,4	1,4	-4,6	2,6	2,1	5,7	-4,2	-6,1	0,0	0,2	1,3	3,2
	Dec.	13,7	.	.	.	.	-5,9	2,5	1,7	6,2	-4,9	-7,2	0,0	-0,2	1,0	.

Zdroj: Eurostat.

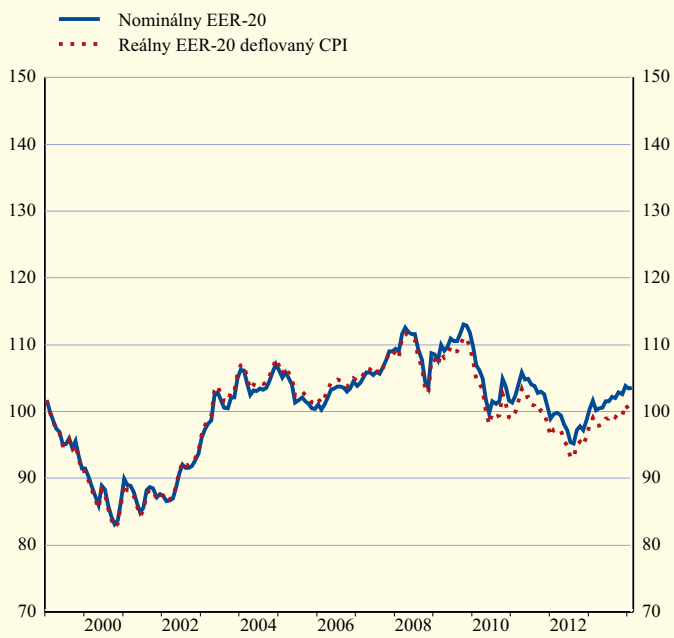
8

VÝMENNÉ KURZY

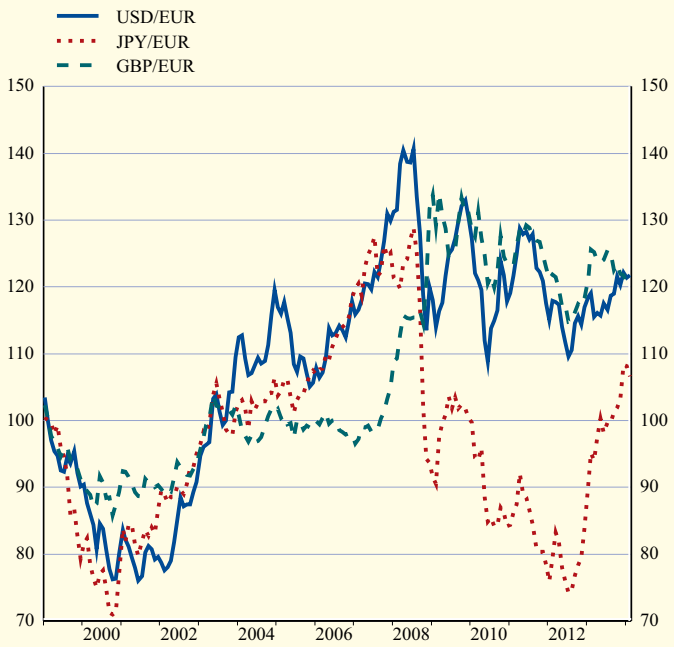
8.1 Efektívne výmenné kurzy[1)]
(priemery za obdobie; index 1999 Q1=100)

		EER-20						EER-39	
		Nominálny	Reálny CPI	Reálny PPI	Reálny deflátor HDP	Reálny ULCM[2)]	Reálny ULCT	Nominálny	Reálny CPI
		1	2	3	4	5	6	7	8
2011		103,4	100,7	97,4	95,1	105,4	96,5	112,2	97,7
2012		97,9	95,6	93,1	89,8	100,0	91,2	107,1	92,9
2013		101,7	99,0	96,5	.	.	.	112,0	96,2
2012	Q4	97,9	95,6	93,5	89,6	99,2	90,0	107,4	92,9
2013	Q1	100,7	98,3	95,9	92,5	102,2	94,0	110,2	95,0
	Q2	100,8	98,3	95,8	92,9	101,6	93,8	110,6	95,0
	Q3	101,9	99,2	96,7	93,3	102,4	94,2	112,9	96,8
	Q4	103,1	100,1	97,7	.	.	.	114,7	97,9
2013	Feb.	101,6	99,1	96,8	-	-	-	111,1	95,8
	Mar.	100,2	97,9	95,3	-	-	-	109,5	94,4
	Apr.	100,5	97,9	95,5	-	-	-	109,8	94,4
	Máj	100,5	98,0	95,6	-	-	-	110,0	94,6
	Jún	101,6	98,9	96,4	-	-	-	112,0	96,2
	Júl	101,5	98,9	96,4	-	-	-	112,0	96,2
	Aug.	102,2	99,5	96,9	-	-	-	113,4	97,3
	Sep.	102,0	99,1	96,8	-	-	-	113,3	97,0
	Okt.	102,8	99,7	97,4	-	-	-	114,2	97,4
	Nov.	102,6	99,5	97,2	-	-	-	114,2	97,3
	Dec.	103,9	101,0	98,3	-	-	-	115,8	98,9
2014	Jan.	103,4	100,3	97,8	-	-	-	115,9	98,7
	Feb.	103,6	100,5	97,9	-	-	-	116,3	99,1
		Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %							
2014	Feb.	0,1	0,2	0,1	-	-	-	0,4	0,4
		Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %							
2014	Feb.	1,9	1,4	1,2	-	-	-	4,6	3,5

G39 Efektívne výmenné kurzy
(mesačné priemery; index: 1999 Q1=100)



G40 Bilaterálne výmenné kurzy
(mesačné priemery; index: 1999 Q1=100)



Zdroj: ECB.
1) Definícia skupín obchodných partnerov a ďalšie informácie sú vo Všeobecných poznámkach.
2) Časové rady deflované ULCM sú k dispozícií len za skupinu obchodných partnerov EER-19.

8.2 Bilaterálne výmenné kurzy

(priemery za obdobie; jednotky národnej meny voči euru)

		Bulharský lev	Česká koruna	Dánska koruna	Chorvátska kuna	Litovský litas	Maďarský forint	Poľský zlotý	Nový rumunský lei	Švédska koruna	Libra šterlingov	Nová turecká líra
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2011		1,9558	24,590	7,4506	7,4390	3,4528	279,37	4,1206	4,2391	9,0298	0,86788	2,3378
2012		1,9558	25,149	7,4437	7,5217	3,4528	289,25	4,1847	4,4593	8,7041	0,81087	2,3135
2013		1,9558	25,980	7,4579	7,5786	3,4528	296,87	4,1975	4,4190	8,6515	0,84926	2,5335
2013	Q2	1,9558	25,831	7,4555	7,5566	3,4528	295,53	4,1982	4,3958	8,5652	0,85056	2,4037
	Q3	1,9558	25,853	7,4580	7,5459	3,4528	297,96	4,2477	4,4410	8,6798	0,85453	2,6092
	Q4	1,9558	26,658	7,4593	7,6290	3,4528	297,43	4,1853	4,4506	8,8575	0,84074	2,7537
2013	Aug.	1,9558	25,818	7,4580	7,5372	3,4528	299,46	4,2299	4,4371	8,7034	0,85904	2,6125
	Sep.	1,9558	25,789	7,4579	7,5985	3,4528	299,75	4,2371	4,4633	8,6758	0,84171	2,6952
	Okt.	1,9558	25,662	7,4592	7,6193	3,4528	294,76	4,1902	4,4444	8,7479	0,84720	2,7095
	Nov.	1,9558	26,927	7,4587	7,6326	3,4528	297,68	4,1887	4,4452	8,8802	0,83780	2,7316
	Dec.	1,9558	27,521	7,4602	7,6365	3,4528	300,24	4,1760	4,4635	8,9597	0,83639	2,8276
2014	Jan.	1,9558	27,485	7,4614	7,6353	3,4528	302,48	4,1799	4,5205	8,8339	0,82674	3,0297
	Feb.	1,9558	27,444	7,4622	7,6574	3,4528	310,20	4,1741	4,4918	8,8721	0,82510	3,0184
		Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %										
2014	Feb.	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,0	2,6	-0,1	-0,6	0,4	-0,2	-0,4
		Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %										
2014	Feb.	0,0	7,7	0,0	0,9	0,0	6,0	0,1	2,5	4,3	-4,3	27,2

		Austrálsky dolár	Brazílsky real	Kanadský dolár	Čínsky jüan	Hongkongský dolár	Indická rupia	Indonézska rupia	Izraelský šekel	Japonský jen	Malajzijský ringgit
		13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2011		1,3484	2,3265	1,3761	8,9960	10,8362	64,8859	12 206,51	4,9775	110,96	4,2558
2012		1,2407	2,5084	1,2842	8,1052	9,9663	68,5973	12 045,73	4,9536	102,49	3,9672
2013		1,3777	2,8687	1,3684	8,1646	10,3016	77,9300	13 857,50	4,7948	129,66	4,1855
2013	Q2	1,3203	2,6994	1,3368	8,0376	10,1383	73,0046	12 784,60	4,7407	129,07	4,0088
	Q3	1,4465	3,0304	1,3760	8,1111	10,2696	82,3565	14 115,14	4,7459	131,02	4,2904
	Q4	1,4662	3,0931	1,4275	8,2903	10,5522	84,4048	15 682,97	4,7994	136,48	4,3633
2013	Aug.	1,4742	3,1170	1,3853	8,1477	10,3223	83,9480	14 168,72	4,7610	130,34	4,3631
	Sep.	1,4379	3,0345	1,3817	8,1690	10,3504	85,2678	15 073,16	4,7636	132,41	4,3410
	Okt.	1,4328	2,9860	1,4128	8,3226	10,5724	84,0071	15 109,54	4,8232	133,32	4,3283
	Nov.	1,4473	3,0959	1,4145	8,2221	10,4604	84,4990	15 575,06	4,7711	134,97	4,3176
	Dec.	1,5243	3,2133	1,4580	8,3248	10,6254	84,7631	16 455,73	4,8019	141,68	4,4517
2014	Jan.	1,5377	3,2437	1,4884	8,2368	10,5586	84,5099	16 471,94	4,7569	141,47	4,5005
	Feb.	1,5222	3,2581	1,5094	8,3062	10,6012	84,9503	16 270,18	4,8043	139,35	4,5194
		Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %									
2014	Feb.	-1,0	0,4	1,4	0,8	0,4	0,5	-1,2	1,0	-1,5	0,4
		Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %									
2014	Feb.	17,5	23,6	12,0	-0,3	2,3	18,1	25,8	-2,7	12,0	9,2

		Mexické peso	Novozélandský dolár	Nórska koruna	Filipínske peso	Ruský rubeľ	Singapúrsky dolár	Juhoafrický rand	Juhokórejský won	Švajčiarsky frank	Thajský baht	Americký dolár
		23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33
2011		17,2877	1,7600	7,7934	60,260	40,8846	1,7489	10,0970	1 541,23	1,2326	42,429	1,3920
2012		16,9029	1,5867	7,4751	54,246	39,9262	1,6055	10,5511	1 447,69	1,2053	39,928	1,2848
2013		16,9641	1,6206	7,8067	56,428	42,3370	1,6619	12,8330	1 453,91	1,2311	40,830	1,3281
2013	Q2	16,2956	1,5920	7,6114	54,620	41,3464	1,6311	12,3996	1 467,08	1,2315	39,031	1,3062
	Q3	17,1005	1,6612	7,9303	57,813	43,4394	1,6795	13,2329	1 469,03	1,2348	41,675	1,3242
	Q4	17,7331	1,6439	8,2375	59,354	44,2920	1,7006	13,8224	1 445,53	1,2294	43,151	1,3610
2013	Aug.	17,1996	1,6829	7,9386	58,471	43,9748	1,6941	13,4190	1 485,93	1,2338	42,072	1,3310
	Sep.	17,4471	1,6406	7,9725	58,346	43,5144	1,6860	13,3287	1 446,60	1,2338	42,312	1,3348
	Okt.	17,7413	1,6351	8,1208	58,809	43,7440	1,6956	13,5283	1 454,73	1,2316	42,549	1,3635
	Nov.	17,6340	1,6327	8,2055	58,811	44,1581	1,6833	13,7626	1 434,06	1,2316	42,695	1,3493
	Dec.	17,8278	1,6659	8,4053	60,552	45,0628	1,7244	14,2234	1 446,99	1,2245	44,323	1,3704
2014	Jan.	17,9964	1,6450	8,3927	61,263	46,0304	1,7327	14,8242	1 453,94	1,2317	44,822	1,3610
	Feb.	18,1561	1,6466	8,3562	61,238	48,2554	1,7295	14,9820	1 462,51	1,2212	44,568	1,3659
		Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %										
2014	Feb.	0,9	0,1	-0,4	0,0	4,8	-0,2	1,1	0,6	-0,8	-0,6	0,4
		Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %										
2014	Feb.	6,9	3,4	12,6	12,7	19,6	4,5	26,1	0,7	-0,7	11,9	2,2

Zdroj: ECB.

VÝVOJ MIMO EUROZÓNY

9.1 Hospodársky a finančný vývoj v ostatných členských štátoch EÚ

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

		Bulharsko	Česká republika	Dánsko	Chorvátsko	Lotyšsko	Maďarsko	Poľsko	Rumunsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
		HICP									
2012		2,4	3,5	2,4	3,4	3,2	5,7	3,7	3,4	0,9	2,8
2013		0,4	1,4	0,5	2,3	1,2	1,7	0,8	3,2	0,4	2,6
2013	Q3	-0,7	1,2	0,2	2,2	0,5	1,6	0,9	2,4	0,7	2,7
	Q4	-1,0	1,1	0,4	0,6	0,5	0,7	0,6	1,3	0,3	2,1
2013	Nov.	-1,0	1,0	0,3	0,7	0,5	0,4	0,5	1,3	0,3	2,1
	Dec.	-0,9	1,5	0,4	0,5	0,4	0,6	0,6	1,3	0,4	2,0
2014	Jan.	-1,3	0,3	0,8	0,4	0,2	0,8	0,6	1,2	0,2	1,9
		Deficit (-)/prebytok (+) verejnej správy v % HDP									
2010		-3,1	-4,7	-2,5	-6,4	-7,2	-4,3	-7,9	-6,8	0,3	-10,1
2011		-2,0	-3,2	-1,8	-7,8	-5,5	4,3	-5,0	-5,6	0,2	-7,7
2012		-0,8	-4,4	-4,1	-5,0	-3,2	-2,0	-3,9	-3,0	-0,2	-6,1
		Hrubý dlh verejnej správy v % HDP									
2010		16,2	38,4	42,7	44,9	37,8	82,2	54,9	30,5	39,4	78,4
2011		16,3	41,4	46,4	51,6	38,3	82,1	56,2	34,7	38,6	84,3
2012		18,5	46,2	45,4	55,5	40,5	79,8	55,6	37,9	38,2	88,7
		Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v % ročne; priemer obdobia									
2013	Aug.	3,51	2,40	1,94	5,04	3,65	6,31	4,30	5,04	2,34	2,29
	Sep.	3,64	2,42	2,10	4,92	3,89	6,16	4,49	5,27	2,60	2,44
	Okt.	3,71	2,33	1,93	4,99	4,01	5,58	4,28	5,22	2,44	2,26
	Nov.	3,64	2,18	1,80	4,97	3,99	5,82	4,38	5,29	2,30	2,31
	Dec.	3,43	2,20	1,89	5,10	3,69	5,78	4,42	5,29	2,39	2,50
2014	Jan.	3,56	2,43	1,86	5,11	3,42	5,60	4,42	5,22	2,37	2,48
		3-mesačná úroková sadzba v % ročne; priemer obdobia									
2013	Aug.	1,09	0,46	0,27	1,91	0,41	3,85	2,70	3,66	1,20	0,51
	Sep.	1,05	0,45	0,27	1,90	0,40	-	2,69	3,40	1,21	0,52
	Okt.	1,03	0,45	0,27	1,72	0,40	3,60	2,67	2,86	1,21	0,52
	Nov.	0,97	0,40	0,25	1,35	0,40	3,33	2,65	2,44	1,16	0,52
	Dec.	0,97	0,38	0,26	1,01	0,40	3,00	2,67	2,33	1,01	0,52
2014	Jan.	0,96	0,37	0,28	0,95	0,41	2,99	2,70	1,88	0,95	0,52
		Reálny HDP									
2012		0,8	-1,0	-0,4	-1,9	3,7	-1,7	1,9	0,4	0,9	0,3
2013		.	.	0,4	.	3,3	1,1	1,6	.	1,5	1,9
2013	Q2	0,2	-1,7	0,8	-0,7	4,0	0,6	1,3	1,6	0,7	2,0
	Q3	0,7	-1,2	1,0	-0,6	2,3	1,7	1,8	4,0	0,7	1,9
	Q4	.	.	0,6	.	3,3	2,7	2,2	.	3,1	2,8
		Saldo bežného a kapitálového účtu v % HDP									
2011		1,4	-2,3	6,3	-0,8	-1,2	2,8	-3,0	-3,9	5,9	-1,1
2012		0,1	-1,1	6,0	0,2	2,0	3,6	-1,5	-3,0	5,9	-3,5
2013	Q2	6,1	-1,5	8,1	-2,2	9,2	6,2	4,0	2,4	6,1	-1,1
	Q3	11,4	2,6	8,7	24,0	2,8	6,6	0,2	0,8	5,8	-6,3
	Q4	.	.	8,3	.	2,0	9,3	0,6	.	4,3	.
		Hrubý zahraničný dlh v % HDP									
2011		94,3	59,6	183,3	103,7	77,4	149,3	72,3	77,2	200,0	419,6
2012		94,9	60,2	181,8	102,5	75,4	128,9	71,1	75,2	191,2	385,3
2013	Q1	93,8	61,8	182,4	102,9	74,0	133,6	72,7	74,8	195,1	393,1
	Q2	93,2	62,7	174,9	105,0	70,0	128,1	73,7	73,3	197,9	388,7
	Q3	92,4	61,4	174,3	103,0	69,7	120,9	72,6	71,5	197,3	358,5
		Jednotkové náklady práce									
2012		-0,5	3,3	1,5	1,1	1,9	2,7	1,5	6,8	2,9	2,9
2013		.	.	1,0	.	.	.	.	.	.	.
2013	Q2	13,0	1,1	0,9	1,1	3,3	4,4	1,4	1,9	0,5	1,4
	Q3	8,3	1,7	0,5	0,5	5,5	3,3	1,7	-2,4	1,3	1,9
	Q4	.	.	0,8	.	.	.	.	.	.	.
		Štandardizovaná miera nezamestnanosti v % pracovnej sily (s. o.)									
2012		12,3	7,0	7,5	15,9	13,4	10,9	10,1	7,1	8,0	7,9
2013		12,9	7,0	7,0	17,7	11,8	10,2	10,3	7,3	8,0	.
2013	Q3	12,8	6,9	7,2	17,8	11,5	10,1	10,2	7,3	7,9	7,5
	Q4	12,9	6,8	6,8	18,6	11,0	9,2	10,1	7,3	8,0	.
2013	Nov.	12,9	6,8	6,8	18,7	10,9	9,3	10,1	7,4	8,0	7,2
	Dec.	13,0	6,8	7,2	18,7	10,9	8,8	10,0	7,3	8,0	.
2014	Jan.	13,1	6,8	7,0	18,8	11,3	.	9,9	7,3	8,2	.

Zdroj: ECB, Európska komisia (DG ekonomických a finančných záležitostí a Eurostat); národné údaje, Thomson Reuters a výpočty ECB.

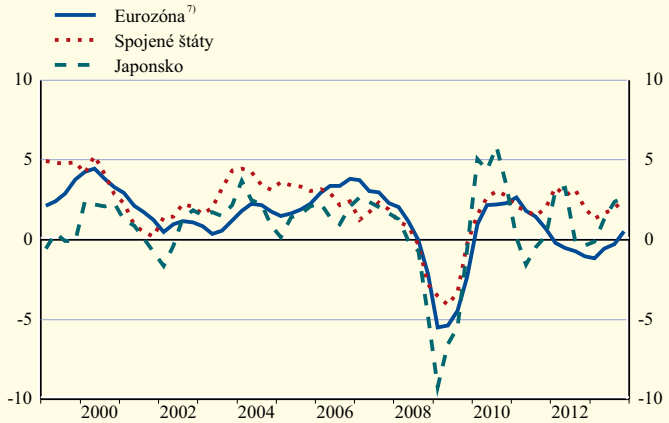
9.2 Hospodársky a finančný vývoj v Spojených štátoch a Japonsku

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

		Index spotrebiteľských cien	Náklady na jednotku práce[1]	Reálny HDP	Index priemyselnej výroby (priemyselná výroba)	Nezamestnanosť v % pracovnej sily[2] (s. o.)	Široké peniaze[3]	Úroková sadzba 3-mesačných medzibankových vkladov[4]	10-ročné výnosy štátnych dlhopisov s nulovým kupónom[4]; koniec obdobia	Výmenný kurz[5] národnej meny voči euru	Deficit verejnej správy (-)/ prebytok (+) v % HDP	Dlh verejnej správy[6] v % HDP
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Spojené štáty										
2010		1,6	-1,2	2,5	6,6	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-12,2	79,2
2011		3,2	2,0	1,8	3,6	8,9	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,7	83,1
2012		2,1	1,1	2,8	4,2	8,1	8,6	0,43	1,88	1,2848	-9,3	86,5
2013		1,5	1,1	1,9	2,5	7,4	6,7	0,27	3,27	1,3281	.	.
2012	Q4	1,9	4,3	2,0	3,3	7,8	7,5	0,32	1,88	1,2967	-9,0	86,5
2013	Q1	1,7	1,7	1,3	2,5	7,7	7,3	0,29	2,09	1,3206	-7,2	88,0
	Q2	1,4	2,0	1,6	2,1	7,5	7,0	0,28	2,82	1,3062	-5,7	87,2
	Q3	1,6	1,9	2,0	2,4	7,2	6,6	0,26	2,91	1,3242	-7,0	86,9
	Q4	1,2	-1,3	2,5	3,0	7,0	6,0	0,24	3,27	1,3610	.	.
2013	Okt.	1,0	-	-	3,9	7,2	6,7	0,24	2,84	1,3635	-	-
	Nov.	1,2	-	-	2,8	7,0	6,1	0,24	2,99	1,3493	-	-
	Dec.	1,5	-	-	2,3	6,7	5,3	0,24	3,27	1,3704	-	-
2014	Jan.	1,6	-	-	1,6	6,6	5,4	0,24	2,93	1,3610	-	-
	Feb.	.	-	-	.	.	.	0,24	2,90	1,3659	-	-
		Japonsko										
2010		-0,7	-4,8	4,7	15,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,3	188,3
2011		-0,3	0,8	-0,4	-2,8	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	-8,9	204,4
2012		0,0	-1,4	1,4	0,6	4,4	2,5	0,19	0,84	102,49	.	.
2013		0,4	.	1,6	-0,8	4,0	3,6	0,15	0,95	129,66	.	.
2012	Q4	-0,2	0,3	-0,4	-6,0	4,2	2,3	0,19	0,84	105,12	.	.
2013	Q1	-0,6	0,0	-0,1	-7,8	4,2	2,9	0,16	0,70	121,80	.	.
	Q2	-0,3	-0,6	1,3	-3,1	4,0	3,5	0,16	1,02	129,07	.	.
	Q3	0,9	-2,1	2,4	2,2	4,0	3,8	0,15	0,88	131,02	.	.
	Q4	1,4	.	2,7	5,8	3,9	4,3	0,14	0,95	136,48	.	.
2013	Okt.	1,1	-	-	5,4	4,0	4,2	0,15	0,76	133,32	-	-
	Nov.	1,5	-	-	4,8	4,0	4,4	0,14	0,79	134,97	-	-
	Dec.	1,6	-	-	7,2	3,7	4,2	0,15	0,95	141,68	-	-
2014	Jan.	1,4	-	-	10,6	.	4,4	0,14	0,82	141,47	-	-
	Feb.	.	-	-	.	.	.	0,14	0,81	139,35	-	-

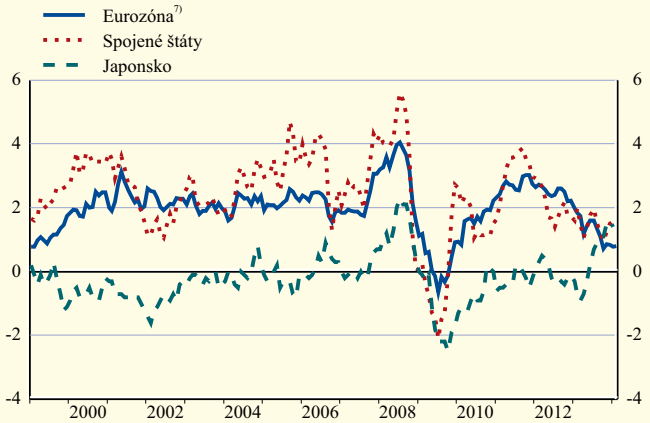
G41 Reálny hrubý domáci produkt

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



G42 Indexy spotrebiteľských cien

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Národné údaje (stĺpce 1, 2 (Spojené štáty), 3, 4, 5 (Spojené štáty), 6, 9 a 10); OECD (stĺpec 2 (Japonsko)); Eurostat (stĺpec 5 (Japonsko), údaje za eurozónu v grafoch); Thomson Reuters (stĺpce 7 a 8); výpočty ECB (stĺpec 11).

1) Očistené od sezónnych vplyvov. Údaje za Spojené štáty sa týkajú súkromného podnikateľského sektora okrem poľnohospodárstva.
2) Do údajov za Japonsko sú za obdobie od marca do augusta 2011 zahrnuté odhady za 3 prefektúry, ktoré boli najviac postihnuté zemetrasením. Zber údajov sa obnovil od septembra 2011.
3) Priemerné hodnoty za obdobie; M2 pre Spojené štáty, M2+CD pre Japonsko.
4) V % p. a. Ďalšie informácie o miere trojmesačných medzibankových vkladov sú v časti 4.6.
5) Ďalšie informácie sú v časti 8.2.
6) Dlh verejnej správy tvoria vklady, cenné papiere iné ako akcie a nesplatené úvery v nominálnej hodnote. Je konsolidovaný v rámci sektora verejnej správy (koniec obdobia).
7) Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 18. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

ZOZNAM GRAFOV

G1	Menové agregáty	S12
G2	Protipoložky	S12
G3	Zloženie menových agregátov	S13
G4	Zloženie dlhodobejších finančných pasív	S13
G5	Úvery ostatným finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam	S14
G6	Úvery domácnostiam	S14
G7	Úvery verejnej správe eurozóny	S16
G8	Úvery nerezidentom eurozóny	S16
G9	Celkové vklady podľa sektora	S17
G10	Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora	S17
G11	Celkové vklady podľa sektora	S18
G12	Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora	S18
G13	Vklady verejnej správy a nerezidentov eurozóny	S19
G14	Držba cenných papierov PFI	S20
G15	Celkový stav a hrubé emisie cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny	S35
G16	Čisté emisie cenných papierov iných ako akcií, očistené a neočistené od sezónnych vplyvov	S37
G17	Ročná miera rastu dlhodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane	S38
G18	Ročná miera rastu krátkodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane	S39
G19	Ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny	S40
G20	Hrubé emisie kótovaných akcií podľa sektora emitenta	S41
G21	Nové vklady s dohodnutou splatnosťou	S43
G22	Nové úvery s pohyblivou sadzbou a začiatočnou fixáciou sadzby do 1 roka	S43
G23	Úrokové sadzby peňažného trhu eurozóny	S44
G24	3-mesačné úrokové sadzby peňažného trhu	S44
G25	Spotové výnosové krivky eurozóny	S45
G26	Spotové sadzby a spready eurozóny	S45
G27	Široký index Dow Jones EURO STOXX, Standard&Poor's 500 a Nikkei 225	S46
G28	Zamestnanosť – zamestnané osoby a odpracované hodiny	S55
G29	Miera nezamestnanosti a voľných pracovných miest	S55
G30	Deficit, potreba úverov a zmena dlhu	S60
G31	Maastrichtský dlh	S60
G32	Platobná bilancia eurozóny: bežný účet	S61
G33	Platobná bilancia eurozóny: priame a portfóliové investície	S61
G34	Platobná bilancia eurozóny: tovary	S62
G35	Platobná bilancia eurozóny: služby	S62
G36	Medzinárodná investičná pozícia eurozóny	S65
G37	Priame a portfóliové investície eurozóny	S65
G38	Hlavné položky platobnej bilancie vyjadrujúce vývoj čistých zahraničných transakcií PFI	S70
G39	Efektívne výmenné kurzy	S73
G40	Bilaterálne výmenné kurzy	S73
G41	Reálny hrubý domáci produkt	S76
G42	Indexy spotrebiteľských cien	S76

TECHNICKÉ POZNÁMKY

PREHĽAD ZA EUROZÓNU

VÝPOČET MIERY RASTU V RÁMCI MENOVÉHO VÝVOJA

Priemerná miera rastu za štvrťrok končiaci sa v mesiaci *t* sa počíta ako:

$$\text{a)} \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

kde I_t je index upraveného stavu v mesiaci *t* (pozri aj nižšie). Podobne za rok končiaci sa mesiacom *t* sa priemerná miera rastu počíta ako:

$$\text{b)} \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

ČASŤ 1.3

VÝPOČET ÚROKOVÝCH SADZIEB INDEXOVANÝCH DLHODOBEJŠÍCH REFINANČNÝCH OPERÁCIÍ

Úrokové sadzby indexovaných dlhodobejších refinančných operácií (LTRO) sú zhodné s minimálnymi akceptovateľnými sadzbami hlavných refinančných operácií (MRO) počas trvania príslušných LTRO. Podľa tejto definície, ak LTRO nie je splatená D dní a minimálne akceptovateľné sadzby platné v MRO sú $R_{1,\,MRO}$ (počas D1 dní), $R_{2,\,MRO}$ (počas D2 dní) atď., až po $R_{i,\,MRO}$ (počas Di dní), kde D1 + D2 +…+ Di = D, anualizovaná sadzba (R_{LTRO}) sa vypočíta podľa nasledujúceho vzorca:

$$\text{c)} \quad R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1,MRO} + D_2 R_{2,MRO} + \ldots + D_i R_{i,MRO}}{D}$$

ČASTI 2.1 AŽ 2.6

VÝPOČET TRANSAKCIÍ

Mesačné transakcie sa počítajú na základe mesačných rozdielov stavov očistených od vplyvov reklasifikácií, iných precenení, zmien výmenných kurzov a iných zmien, ktoré nevyplývajú z transakcií.

Ak L_t je stav na konci mesiaca *t*, C_t^M reklasifikácie v mesiaci *t*, E_t^M kurzové zmeny a V_t^M ostatné precenenia, tak transakcie F_t^M v mesiaci *t* sú definované ako:

$$\text{d)} \quad F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Podobne sú štvrťročné transakcie F_t^Q za štvrťrok končiaci sa mesiacom *t* definované ako:

$$\text{e)} \quad F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

kde L_{t-3} je stav na konci mesiaca *t-3* (koniec predchádzajúceho štvrťroka) a napríklad C_t^Q sú reklasifikácie v štvrťroku končiacom sa mesiacom *t*.

Pri štvrťročných časových radoch, ku ktorým sú teraz k dispozícii mesačné údaje (pozri nižšie), sa štvrťročné transakcie dajú vypočítať ako súčet mesačných transakcií troch mesiacov v danom štvrťroku.

VÝPOČET MIERY RASTU MESAČNÝCH ČASOVÝCH RADOV

Miery rastu je možné vypočítať z transakcií alebo z indexu upravených stavov. Ak sú F_t^M a L_t definované ako v bode c), index I_t upravených stavov za mesiac *t* sa určí ako:

f) $$I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t}{L_{t-1}}\right)$$

Základom indexu (radov neočistených od sezónnych vplyvov) je v súčasnosti december 2010 (=100). Časové rady indexu upravených stavov sú k dispozícii na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu) v časti Statistics (Štatistika)/Monetary and financial statistics (Menová a finančná štatistika).

Ročná miera rastu a_t za mesiac *t*, t. j. zmena za 12-mesačné obdobie končiace sa mesiacom *t*, sa počíta pomocou niektorého z nasledujúcich vzorcov:

g) $$a_t = \left[\prod_{i=0}^{11}\left(1 + F_{t-i}^M / L_{t-1-i}\right) - 1\right] \times 100$$

h) $$a_t = \left(I_t / I_{t-12} - 1\right) \times 100$$

Ak nie je uvedené inak, ročné miery rastu sa vzťahujú na koniec daného obdobia. Napríklad ročná percentuálna zmena za rok 2002 sa podľa h) vypočíta ako podiel indexu za december 2002 a indexu za december 2001.

Miery rastu za časové úseky kratšie ako jeden rok sa dajú odvodiť upravením vzorca h). Napríklad medzimesačná miera rastu a_t^M sa dá vypočítať ako:

i) $$a_t^M = \left(I_t / I_{t-1} - 1\right) \times 100$$

Trojmesačný kĺzavý (centrovaný) priemer ročnej miery rastu menového agregátu M3 sa určí ako $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, kde a_t je definované ako v g) alebo h).

VÝPOČET MIER RASTU ŠTVRŤROČNÝCH ČASOVÝCH RADOV

Ak F_t^Q a L_{t-3} sú definované ako v d), index I_t upravených stavov za štvrťrok končiaci sa mesiacom t sa definuje ako:

j) $$I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}}\right)$$

Ročná miera rastu za obdobie štyroch štvrťrokov končiacich sa mesiacom t, t. j. a_t, sa môže vypočítať podľa vzorca h).

OČISŤOVANIE MENOVEJ ŠTATISTIKY ZA EUROZÓNU OD SEZÓNNYCH VPLYVOV[1]

Použitý prístup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA.[2] Očistenie od sezónnych vplyvov môže zahŕňať i úpravu podľa počtu pracovných dní v týždni a v prípade niektorých časových radov sa uskutočňuje nepriamo, lineárnou kombináciou komponentov. Týka sa to predovšetkým agregátu M3, ktorý je odvodený agregovaním sezónne očistených radov M1, M2 mínus M1 a M3 mínus M2.

Postupy očisťovania od sezónnych vplyvov sa najskôr aplikujú na index očistených stavov.[3] Výsledné odhady sezónnych faktorov sa potom aplikujú na úrovne a na úpravy vyplývajúce z reklasifikácií a precenení, výsledkom čoho sú sezónne očistené transakcie. Sezónne faktory (a faktor obchodného dňa) sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

ČASTI 3.1 AŽ 3.5

ROVNOSŤ POUŽITIA A ZDROJOV

Údaje v tabuľke 3.1 zodpovedajú zásade základnej účtovnej rovnosti. Pokiaľ ide o nefinančné transakcie, celkové použitie sa v každej transakčnej kategórii rovná celkovým zdrojom. Táto účtovná rovnosť platí aj v prípade finančného účtu, t. j. v každej kategórii finančných nástrojov sa celkový objem transakcií s finančnými aktívami rovná celkovému objemu transakcií s pasívami. Na účte ostatných zmien aktív a vo finančných súvahách sa celkový objem finančných aktív v každej kategórii finančných nástrojov rovná celkových pasívam, s výnimkou menového zlata a osobitných práv čerpania, ktoré nepredstavujú záväzok žiadneho sektora.

1 Viac informácií v publikácii „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area“ (Očisťovanie menových agregátov a HICP eurozóny od sezónnych vplyvov), ECB (august 2000), ako aj na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu) v časti Statistics (Štatistika)/ Monetary and financial statistics (Menová a finančná štatistika).

2 Viac informácií v dokumente od Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. a Chen, B. C. (1998): „New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program“, Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, strany 127 – 152, alebo „X-12-ARIMA Reference Manual“, Time series staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.
Na interné účely sa používa aj modelový prístup TRAMO-SEATS. Podrobnosti o TRAMO-SEATS v dokumente od Gomez, V. a Maravall, A. (1996): „Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User“, Banco de España, Working Paper č. 9628, Madrid.

3 Pre sezónne očistené rady sa úroveň indexu za základné obdobie, t. j. december 2010, vo všeobecnosti líši od 100, čo vyjadruje sezónnosť príslušného mesiaca.

VÝPOČET VYROVNÁVACÍCH POLOŽIEK

Vyrovnávacie položky na konci každého účtu v tabuľkách 3.1, 3.2 a 3.3 sa počítajú nasledujúcim spôsobom:

Obchodná bilancia sa rovná dovozu po odpočítaní vývozu tovaru a služieb eurozóny voči zvyšku sveta.

Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem sa definuje len pre rezidentské sektory a počíta sa ako hrubá pridaná hodnota (hrubý domáci produkt eurozóny v trhových cenách) mínus kompenzácie zamestnancov (použitie) mínus ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií (použitie) mínus spotreba fixného kapitálu (použitie).

Čistý národný dôchodok sa definuje len pre rezidentské sektory a počíta sa ako čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem plus kompenzácie zamestnancov (zdroje) plus dane po odpočítaní výrobných dotácií (zdroje) plus čistý príjem z majetku (zdroje mínus použitie).

Čistý disponibilný dôchodok sa definuje tiež len pre rezidentské sektory a rovná sa čistému národnému dôchodku plus bežné dane z príjmu a majetku (zdroje mínus použitie) plus čisté sociálne odvody (zdroje mínus použitie) plus čisté sociálne dávky okrem naturálnych sociálnych transferov (zdroje mínus použitie) plus čisté ostatné bežné transfery (zdroje mínus použitie).

Čisté úspory sa definujú pre rezidentské sektory a počítajú sa ako čistý disponibilný dôchodok plus čistá úprava vyplývajúca zo zmeny čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov (zdroje mínus použitie) mínus výdavky na konečnú spotrebu (použitie). Pokiaľ ide o zvyšok sveta, bežný zahraničný účet sa tvorí ako obchodná bilancia plus všetky čisté príjmy (zdroje mínus použitie).

Čisté poskytnuté/prijaté úvery sa počítajú na základe kapitálového účtu ako čisté úspory plus čisté kapitálové transfery (zdroje mínus použitie) mínus tvorba hrubého kapitálu (použitie) mínus akvizície po odpočítaní použitých nevyrobených nefinančných aktív (použitie) plus spotreba fixného kapitálu (zdroje). Dajú sa vypočítať aj z finančného účtu ako celkový objem transakcií s finančnými aktívami mínus celkový objem transakcií s pasívami (označuje sa aj ako zmena čistej finančnej hodnoty (majetku) v dôsledku transakcií). V prípade sektorov domácností a nefinančných spoločností medzi týmito vyrovnávacími položkami vypočítanými na základe kapitálového, resp. finančného účtu existuje štatistická odchýlka.

Zmena čistej finančnej hodnoty (majetku) v dôsledku transakcií sa počíta ako celkový objem transakcií vo finančných aktívach mínus celkový objem transakcií vo finančných pasívach, zatiaľ čo ostatne zmeny čistej finančnej hodnoty (majetku) sa počítajú ako (celkové) ostatné zmeny finančných aktív mínus (celkové) ostatné zmeny pasív.

Čistá finančná hodnota (majetok) sa počíta ako celkový objem finančných aktív mínus celkový objem pasív, pričom zmena čistej finančnej hodnoty (majetku) sa rovná súčtu zmien čistej finančnej hodnoty (majetku) v dôsledku transakcií (poskytnutých úverov/čistých prijatých úverov z finančného účtu) a ostatných zmien čistej finančnej hodnoty (majetku).

Zmena čistej hodnoty (majetku) sa počíta ako zmena čistej hodnoty (majetku) v dôsledku úspor a kapitálových transferov plus ostatné zmeny čistej hodnoty (majetku) a ostatné zmeny nefinančných aktív.

Čistá hodnota (majetok) domácností sa počíta ako súčet nefinančných aktív a čistej hodnoty (majetku) domácností.

ČASTI 4.3 A 4.4

VÝPOČET MIER RASTU PRE DLHOVÉ CENNÉ PAPIERE A KÓTOVANÉ AKCIE

Miery rastu sa počítajú na základe finančných transakcií, preto v nich nie sú obsiahnuté vplyvy reklasifikácií, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií. Dajú sa vypočítať podľa transakcií alebo indexu fiktívnych stavov. Ak N^M_t sú transakcie (čisté emisie) v mesiaci *t a* L_t stav na konci mesiaca *t*, index I_t pomyselných stavov v mesiaci *t* je definovaný ako:

k) $$I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}}\right)$$

Základom indexu je december 2008 (=100). Miera rastu a_t za mesiac *t*, ktorá zodpovedá zmene za obdobie 12 mesiacov končiace sa mesiacom *t*, sa dá vypočítať podľa jedného z nasledujúcich vzorcov:

l) $$a_t = \left[\prod_{i=0}^{11}\left(1 + N^M_{t-i} / L_{t-1-i}\right) - 1\right] \times 100$$

m) $$a_t = \left(I_t / I_{t-12} - 1\right) \times 100$$

Metóda použitá pri výpočte mier rastu pre cenné papiere iné ako akcie je rovnaká ako metóda, ktorá sa používa pre menové agregáty s jediným rozdielom: namiesto *F* sa použije *N*. Dôvodom je potreba poukázať na to, že údaje o „čistých emisiách" v štatistike emitovaných cenných papierov a údaje o ekvivalentných „transakciách" použitých pre menové agregáty sa získavajú odlišným spôsobom.

Priemerná miera rastu za štvrťrok končiaci sa v mesiaci *t* sa počíta ako:

n) $$\left(\frac{0.5 I_t + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i} + 0.5 I_{t-3}}{0.5 I_{t-12} + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i-12} + 0.5 I_{t-15}} - 1\right) \times 100$$

kde I_t je index fiktívnych stavov k mesiacu *t*. Podobne, za rok končiaci sa v mesiaci *t* sa priemerná miera rastu vypočíta ako:

o) $$\left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1\right) \times 100$$

Vzorec použitý na výpočty v časti 4.3 sa používa aj v časti 4.4 a tiež vychádza zo vzorca pre menové agregáty. Časť 4.4 vychádza z trhových cien a základom výpočtu sú finančné transakcie, v ktorých nie sú obsiahnuté vplyvy reklasifikácií, precenení a iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií. Kurzové zmeny sa neberú do úvahy, keďže všetky kótované akcie sú denominované v eurách.

OČISŤOVANIE ŠTATISTIKY EMISIÍ CENNÝCH PAPIEROV OD SEZÓNNYCH VPLYVOV[4]

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA. Sezónne očistenie celkovej emisie cenných papierov sa uskutočňuje nepriamo, lineárnou kombináciou údajov členených podľa sektorov a splatností.

Postupy očisťovania od sezónnych vplyvov sa aplikujú na index fiktívnych stavov. Výsledné odhady sezónnych faktorov sa potom aplikujú na stavy, z ktorých sú odvodené čisté emisie očistené od sezónnych vplyvov. Sezónne faktory sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

Podobne ako vo vzorcoch l) a m) sa miera rastu a_t za mesiac t, ktorá zodpovedá zmene za časové obdobie šiestich mesiacov končiace sa mesiacom t, dá vypočítať podľa jedného z nasledujúcich dvoch vzorcov:

p) $$a_t = \left[\prod_{i=0}^{5}\left(1 + N_{t-i}^{M} / L_{t-1-i}\right) - 1\right] \times 100$$

q) $$a_t = \left(I_t / I_{t-6} - 1\right) \times 100$$

TABUĽKA 1 V ČASTI 5.1

OČISŤOVANIE HICP OD SEZÓNNYCH VPLYVOV[4]

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA (poznámka 2 pod čiarou na strane S81). Sezónne očisťovanie celkového HICP za eurozónu sa uskutočňuje nepriamo, agregovaním sezónne očistených radov za spracované potraviny, nespracované potraviny, priemyselný tovar okrem energií a služby. Energie sa započítavajú bez očistenia, keďže o ich sezónnosti neexistujú žiadne štatistické dôkazy. Sezónne faktory sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

4 Viac informácií v publikácii „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area“ (Očisťovanie menových agregátov a HICP eurozóny od sezónnych vplyvov), ECB (august 2000), ako aj na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu) v časti Statistics (Štatistika)/ Monetary and financial statistics (Menová a finančná štatistika).

TABUĽKA 2 V ČASTI 7.1

OČISŤOVANIE BEŽNÉHO ÚČTU PLATOBNEJ BILANCIE OD SEZÓNNYCH VPLYVOV

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA alebo TRAMO-SEATS v závislosti od položky. Hrubé údaje o tovaroch, službách, výnosoch a bežných transferoch sú vopred očistené od vplyvu počtu pracovných dní. V prípade tovarov a služieb sa očistenie od vplyvu počtu pracovných dní koriguje podľa štátnych sviatkov. Očistenie týchto položiek od sezónnych vplyvov sa uskutočňuje s použitím týchto vopred upravených radov. Očisťovanie celkovej hodnoty bežného účtu od sezónnych vplyvov sa uskutočňuje agregovaním sezónne očistených časových radov za tovary, služby, výnosy a bežné transfery za eurozónu. Sezónne faktory (a faktor obchodného dňa) sa revidujú polročne, resp. podľa potreby.

ČASŤ 7.3

VÝPOČET MIER RASTU PRE ŠTVRŤROČNÉ A ROČNÉ ČASOVÉ RADY

Ročná miera rastu za štvrťrok t sa vypočíta na základe štvrťročných transakcií (F_t) a pozícií (L_t):

r) $$a_t = \left(\prod_{i=t-3}^{t} \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Miera rastu pre ročné časové rady sa rovná miere rastu v poslednom štvrťroku daného roka.

VŠEOBECNÉ POZNÁMKY

„Štatistika eurozóny“ v Mesačnom bulletine sa zameriava na štatistiku eurozóny ako celku. Podrobnejšie a dlhodobejšie údaje doplnené ďalšími vysvetlivkami sú v časti Statistics (Štatistika) na internetovej stránke ECB (www. ecb.europa.eu). Prostredníctvom databázy ECB Statistical Data Warehouse (http://sdw.ecb.europa.eu) majú používatelia jednoduchší prístup k údajom s možnosťou ich vyhľadávania a sťahovania. Služby prístupné v časti „Data Services“ ponúkajú možnosť objednať si zasielanie rôznych údajových súborov, ako aj databázu súborov v skomprimovanom formáte Comma Separated Value (CSV). Ďalšie informácie sú na adrese: statistics@ecb.europa.eu.

Termín uzávierky štatistiky uvádzanej v Mesačnom bulletine je spravidla stanovený na deň, ktorý predchádza prvému zasadnutiu Rady guvernérov ECB v príslušnom mesiaci. Termínom uzávierky tohto vydania bol 5. marec 2014.

Ak nie je uvedené inak, všetky časové rady sa vzťahujú na skupinu 18 krajín, ktoré sú členmi eurozóny (Euro 18). Pokiaľ ide o úrokové sadzby, menovú štatistiku, HICP a rezervné aktíva (a z dôvodu konzistentnosti o komponenty a protipoložky M3 a komponenty HICP), štatistické rady sa týkajú eurozóny v jej meniacom sa zložení.

Zloženie eurozóny sa v predchádzajúcich rokoch viackrát zmenilo. V roku 1999, keď došlo k zavedeniu eura, eurozónu tvorilo 11 krajín (Euro 11): Belgicko, Nemecko, Írsko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Luxembursko, Holandsko, Rakúsko, Portugalsko a Fínsko. V roku 2001 vstúpilo do eurozóny Grécko a vytvorila sa skupina 12 krajín (Euro 12). V roku 2007 vstúpilo Slovinsko (Euro 13), v roku 2008 Cyprus a Malta (Euro 15), v roku 2009 Slovensko (Euro 16) a v roku 2011 Estónsko (Euro 17). V roku 2014 vstúpilo do eurozóny Lotyšsko, čím sa počet krajín eurozóny zvýšil na 18. Od októbra 2012 štatistika eurozóny zahŕňa aj Európsky mechanizmus pre stabilitu (ESM), medzinárodnú organizáciu usadenú na štatistické účely v eurozóne.

ČASOVÉ RADY EUROZÓNY V JEJ PEVNOM SA ZLOŽENÍ

Agregované štatistické rady za eurozónu v jej pevnom zložení sa vzťahujú na dané pevné zloženie za celé časové rady, bez ohľadu na zloženie eurozóny v čase, za ktoré sú vykazované. Napríklad agregované časové rady sa počítajú za skupinu krajín Euro 18 za všetky roky, bez ohľadu na skutočnosť, že takéto zloženie eurozóny platí len od 1. januára 2014. Ak nie je uvedené inak, Mesačný bulletin ECB poskytuje štatistické rady za súčasné zloženie eurozóny.

ČASOVÉ RADY EUROZÓNY V JEJ MENIACOM SA ZLOŽENÍ

Agregované časové rady za eurozónu v jej meniacom sa zložení zohľadňujú zloženie eurozóny v čase, za ktorý sú vykazované. Napríklad štatistické rady eurozóny v jej meniacom sa zložení agregujú údaje za 11 krajín (Euro 11) za obdobie do konca roku 2000, za 12 krajín (Euro 12) za obdobie od roku 2001 do konca roku 2006 a tak ďalej. Tento prístup zabezpečuje, že každý jednotlivý časový rad pokrýva všetky rôzne zloženia eurozóny.

Čo sa týka ukazovateľa HICP, ako aj štatistík založených na bilancii sektora PFI (menových štatistík), miery zmeny sú kompilované z reťazových indexov, pričom nové zloženie eurozóny sa premietne do indexov v čase jej rozšírenia. Ak teda krajina vstúpila do eurozóny v januári daného roka, faktory podieľajúce sa na reťazových indexoch sa týkajú predchádzajúceho zloženia eurozóny až do decembra predchádzajúceho roka (vrátane) a od tohto obdobia sa týkajú už rozšíreného

zloženia. Viac informácií o menovej štatistike je v Manuáli bilančnej štatistiky PFI (Manual on MFI balance sheet statistics), ktorý je dostupný na internetovej stránke ECB v časti Statistics/ Štatistika.

Keďže sa štruktúra európskej menovej jednotky ECU nezhoduje s predchádzajúcimi menami krajín, ktoré prijali euro, hodnoty z obdobia pred rokom 1999, pôvodne vyjadrené v účastníckych menách a konvertované na ECU podľa aktuálnych výmenných kurzov ECU, sú ovplyvnené pohybom mien členských štátov EÚ, ktoré euro neprijali. Aby sa tieto vplyvy nepreniesli do menovej štatistiky, sú údaje spred roka 1999[1] vyjadrené v jednotkách, ktoré boli vypočítané z národných mien podľa pevných výmenných kurzov voči euru, stanovených 31. decembra 1998. Ak nie je uvedené inak, štatistiky cien a nákladov spred roka 1999 vychádzajú z údajov vyjadrených v národných menách.

V príslušných prípadoch boli použité metódy agregácie a konsolidácie (vrátane konsolidácie medzi krajinami).

Posledné údaje sú často predbežné a môžu byť ešte revidované. Rozdiely v hodnote agregovaných údajov a ich komponentov môžu byť spôsobené zaokrúhľovaním.

Do skupiny „Ostatné členské štáty EÚ“ patria Bulharsko, Česká republika, Dánsko, Chorvátsko, Litva, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko, Švédsko a Spojené kráľovstvo.

Terminológia použitá v tabuľkách vo väčšine prípadov vychádza z medzinárodných noriem, napríklad z Európskeho systému účtov 1995 (ESA 95) a Manuálu platobnej bilancie MMF (IMF Balance of Payments Manual). Transakcie vyjadrujú dobrovoľné transakcie (merané priamo alebo odvodene), zatiaľ čo toky zahŕňajú tiež zmeny v stavoch v dôsledku zmien cien a výmenných kurzov, odpisov a iných zmien.

V tabuľkách uvádzaný termín „do (x) rokov“ znamená „do (x) rokov vrátane“.

PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

V tejto tabuľke je súhrnným spôsobom uvedený vývoj základných ukazovateľov za eurozónu.

ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

Časť 1.4 obsahuje štatistiku povinných minimálnych rezerv a faktorov likvidity. Udržiavacie obdobie povinných minimálnych rezerv sa začína každý mesiac v deň vyrovnania hlavnej refinančnej operácie (MRO) nasledujúcej po zasadnutí Rady guvernérov, na programe ktorého je pravidelné mesačné hodnotenie vývoja menovej politiky, a končí sa v deň predchádzajúci zodpovedajúcemu dňu vyrovnania v nasledujúcom mesiaci. Ročné a štvrťročné údaje vychádzajú z priemerov za posledné udržiavacie obdobie v danom roku, resp. štvrťroku.

V tabuľke 1 v časti 1.4 sú uvedené zložky rezervnej bázy na výpočet povinných minimálnych rezerv úverových inštitúcií, ktoré sú povinné vytvárať minimálne rezervy. Záväzky voči iným úverovým

1 Údaje menovej štatistiky v častiach 2.1 až 2.8 za obdobie do januára 1999 sú k dispozícii na internetovej stránke ECB (http://www. ecb. europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html) a v databaze SDW (http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811).

inštitúciám, ktoré sú zapojené do systému povinných minimálnych rezerv ESCB, a záväzky voči ECB a zúčastneným národným centrálnym bankám sa do základne na výpočet povinných minimálnych rezerv nezahŕňajú. Ak úverová inštitúcia nemôže poskytnúť informáciu o výške svojich emitovaných dlhových cenných papierov so splatnosťou do dvoch rokov v držbe vyššie uvedených inštitúcií, môže si odpočítať určité percento týchto záväzkov zo svojej základne na výpočet povinných minimálnych rezerv. Percentuálna sadzba na výpočet základne na výpočet povinných minimálnych rezerv do novembra 1999 predstavovala 10 % a po tomto dátume predstavuje 30 %.

Tabuľka 2 v časti 1.4 obsahuje priemerné údaje za ukončené udržiavacie obdobia. Výška povinných rezerv jednotlivých úverových inštitúcií sa najprv vypočíta aplikovaním rezervnej sadzby pre príslušné kategórie záväzkov na akceptovateľné záväzky, pričom sa použijú súvahové údaje z konca jednotlivých kalendárnych mesiacov. Následne si každá úverová inštitúcia z tejto sumy odráta jednorazovú sumu 100 000 eur. Výsledné povinné rezervy sú potom agregované za celú eurozónu (stĺpec 1). Aktuálne zostatky na bežných účtoch (stĺpec 2) predstavujú agregované priemerné denné zostatky na bežných účtoch úverových inštitúcií vrátane prostriedkov, ktoré slúžia na udržiavanie povinných minimálnych rezerv. Prebytok rezerv (stĺpec 3) predstavuje priemer prostriedkov na bežných účtoch počas udržiavacieho obdobia, ktoré prekračujú povinné rezervy. Deficit rezerv (stĺpec 4) je definovaný ako priemerný schodok prostriedkov na bežných účtoch z povinných rezerv počas udržiavacieho obdobia, vypočítaných na základe údajov za úverové inštitúcie, ktoré povinné rezervy nesplnili. Minimálne rezervy sú úročené úrokovou sadzbou (stĺpec 5) rovnajúcou sa priemernej úrokovej miere ECB (váženej podľa počtu kalendárnych dní) v hlavných refinančných operáciách Eurosystému v príslušnom udržiavacom období (časť 1.3).

Tabuľka 3 v časti 1.4 zachytáva likviditu bankového systému, ktorá predstavuje prostriedky v eurách uložené na bežných účtoch úverových inštitúcií eurozóny v Eurosystéme. Jednotlivé sumy sú odvodené z konsolidovaných finančných výkazov Eurosystému. Do ostatných operácií na stiahnutie likvidity (stĺpec 7) nie sú zahrnuté emisie dlhových certifikátov iniciované národnými centrálnymi bankami v druhej etape HMÚ. Ostatné čisté faktory (stĺpec 10) predstavujú vzájomne započítané zostávajúce položky konsolidovaných finančných výkazov Eurosystému. Zostatok na bežných účtoch úverových inštitúcií (stĺpec 11) sa rovná rozdielu medzi sumou faktorov poskytujúcich likviditu (stĺpce 1 až 5) a sumou faktorov sťahujúcich likviditu (stĺpce 6 až 10). Peňažná báza (stĺpec 12) sa počíta ako súčet jednodňových sterilizačných operácií (stĺpec 6), bankoviek v obehu (stĺpec 8) a prostriedkov úverových inštitúcií na bežných účtoch (stĺpec 11).

MENOVÝ VÝVOJ, BANKOVÝ SEKTOR A OSTATNÉ FINANČNÉ SPOLOČNOSTI

Táto časť obsahuje bilančné štatistiky sektora peňažných finančných inštitúcií a ostatných finančných spoločností. Ostatné finančné spoločnosti zahŕňajú investičné fondy (okrem fondov peňažného trhu, ktoré patria do sektora PFI), finančné spoločnosti osobitného účelu, poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy.

V časti 2.1 je uvedená agregovaná bilancia sektora PFI, t. j. súhrn harmonizovaných bilancií za všetky PFI so sídlom v eurozóne. Peňažnými finančnými inštitúciami sú centrálne banky, úverové inštitúcie definované podľa právnych noriem EÚ, fondy peňažného trhu a iné inštitúcie, ktoré v rámci predmetu svojej činnosti prijímajú vklady alebo ich blízke substitúty od subjektov iných ako PFI a na vlastný účet (prinajmenšom v ekonomickom zmysle) poskytujú tieto prostriedky ďalej vo forme úverov alebo investícií do cenných papierov. Úplný zoznam PFI je uverejnený na internetovej stránke ECB.

Časť 2.2 zachytáva konsolidovanú bilanciu sektora PFI, ktorá sa získava vzájomným započítaním agregovaných súvahových pozícií jednotlivých PFI v eurozóne. Z dôvodu určitých odlišností v evidencii sa súčet vzájomných pozícií PFI nemusí vždy rovnať nule; zostatok je uvedený v stĺpci 10 na strane pasív v časti 2.2. V časti 2.3 sú uvedené menové agregáty eurozóny a ich protipoložky. Sú odvodené z konsolidovanej bilancie PFI a zahŕňajú pozície rezidentov eurozóny iných ako PFI v držbe PFI – rezidentov eurozóny; započítané sú do nich i niektoré peňažné aktíva/pasíva ústrednej štátnej správy. Štatistiky menových agregátov a ich protipoložiek sú očistené od sezónnych vplyvov a vplyvov obchodného dňa. V položke zahraničné pasíva v časti 2.1 a 2.2 sú vykázané (i) podiely/akcie podielových fondov peňažného trhu umiestnených v eurozóne a (ii) dlhové cenné papiere so splatnosťou do dvoch rokov vydané PFI eurozóny v držbe nerezidentov eurozóny. V časti 2.3 však tieto položky nie sú zahrnuté do menových agregátov, ale sú obsiahnuté v položke „čisté zahraničné aktíva".

V časti 2.4 sú vykázané úvery, ktoré poskytli PFI so sídlom v eurozóne nepatriace do Eurosystému (bankový systém), v členení podľa sektora, typu a pôvodnej splatnosti. Časť 2.5 opisuje štruktúru vkladov v bankovom systéme eurozóny v členení podľa sektorov a druhov vkladov. Časť 2.6 vykazuje cenné papiere v držbe bánk eurozóny v členení podľa typu emitenta. V časti 2.7 je uvedený štvrťročný prehľad vybraných položiek bilancie PFI v členení podľa mien.

V častiach 2.2 až 2.6 sú uvádzané aj miery rastu vo forme ročných percentuálnych zmien vykázaných na základe transakcií.

Od 1. januára 1999 sa štatistické údaje zbierajú a zostavujú na základe rôznych nariadení ECB o konsolidovanej bilancii sektora peňažných a finančných inštitúcií, od júna 2010 na základe nariadenia ECB/2008/32[2]. Podrobné definície jednotlivých sektorov sú uvedené v treťom vydaní publikácie ECB „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers" (Príručka pre štatistiku peňažného a bankového sektora – Návod na štatistickú klasifikáciu zákazníkov) z marca 2007.

V časti 2.8 sú uvedené zostatky a transakcie v bilancii investičných fondov eurozóny (okrem podielových fondov peňažného trhu, ktoré sú zahrnuté do bilančnej štatistiky sektora PFI). Investičný fond je podnik kolektívneho investovania, ktorý investuje kapitál získaný od verejnosti do finančných a/alebo nefinančných aktív. Úplný zoznam investičných fondov eurozóny je zverejnený na internetovej stránke ECB. Bilancia je agregovaná, takže v aktívach investičných fondov je zahrnutá aj držba akcií/podielov emitovaných inými investičnými fondmi. Akcie/ podiely emitované investičnými fondmi sa členia podľa investičnej politiky (na akciové fondy, dlhopisové fondy, zmiešané fondy, fondy s nehnuteľnosťami, hedžové a iné fondy) a podľa typu investora (na otvorené fondy a uzavreté fondy). Viac informácií o hlavných druhoch aktív v držbe investičných fondov eurozóny je v časti 2.9, ktorá obsahuje geografické členenie emitentov cenných papierov v držbe investičných fondov, ako aj rozdelenie emitentov do ekonomických sektorov v eurozóne.

Od decembra 2008 sa harmonizované štatistické údaje zbierajú a zostavujú na základe nariadenia ECB/2007/8[3] o štatistike aktív a pasív investičných fondov. Ďalšie informácie o štatistike investičných fondov sú v Manuáli štatistiky investičných fondov (Manual on investment fund statistics, ECB, máj 2009).

2 Ú. v. EÚ L 15, 20. 1. 2009, s. 14.
3 Ú. v. EÚ L 211, 11. 8. 2007, s. 8.

V časti 2.10 sú agregované bilancie finančných spoločností osobitného účelu (financial vehicle corporations – FVC) so sídlom v eurozóne. FVC sú subjekty založené na účely uskutočňovania sekuritizačných operácií. Sekuritizácia vo všeobecnosti znamená prevod aktíva alebo fondu aktív na FVC, ktoré sa vykazujú v bilancii FVC ako sekuritizované úvery, cenné papiere iné ako akcie alebo ostatné sekuritizované aktíva. Prostredníctvom swapov na kreditné zlyhanie, záruk a podobných mechanizmov možno na FVC previesť aj kreditné riziko súvisiace s aktívom alebo fondom aktív. Kolaterálom zabezpečujúcim vystavenie FVC riziku je zvyčajne vklad uložený v PFI alebo investovaný do cenných papierov iných ako akcie. FVC zvyčajne sekuritizuje úvery, ktorých pôvodcom je sektor PFI. FVC musí takéto úvery vykázať v štatistickej bilancii, bez ohľadu na to, či príslušné účtovné pravidlá umožňujú PFI vyňať tieto úvery zo súvahy. Údaje o úveroch, ktoré FVC sekuritizovala, ale zostali v bilancii príslušnej PFI (a teda v štatistike PFI), sa poskytujú osobitne. Štvrťročné údaje za finančné spoločnosti osobitného účelu sa zbierajú na základe nariadenia ECB/2008/30[4] z decembra 2009.

V časti 2.11 sú agregované bilancie poisťovacích spoločností a penzijných fondov so sídlom v eurozóne. Poisťovacie spoločnosti pokrývajú tak poisťovací, ako aj zaisťovací sektor. Penzijné fondy zahŕňajú subjekty, ktoré sú autonómne, pokiaľ ide o prijímanie rozhodnutí, a vedú komplexné účtovníctvo (autonómne penzijné fondy). V tejto časti je aj geografické a sektorové členenie zmluvných strán emitujúcich cenné papiere iné ako akcie, ktoré sú v držbe poisťovní a penzijných fondov.

ÚČTY EUROZÓNY

V časti 3.1 sú uvedené údaje zo štvrťročných integrovaných účtov eurozóny, ktoré prinášajú komplexný prehľad o hospodárskej aktivite domácností (vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam), nefinančných spoločností, finančných spoločností a verejnej správy, ako aj vzájomné pohyby medzi týmito sektormi a medzi eurozónou a zvyškom sveta. Za posledný známy štvrťrok sú uvedené sezónne neočistené údaje o bežných cenách na základe zjednodušeného súboru účtov v súlade s metodickým rámcom Európskeho systému účtov 1995. Tento súbor účtov (transakcií) v krátkosti tvorí: 1. účet tvorby príjmov, ktorý zachytáva, ako sa výrobná činnosť premieta do rôznych príjmových kategórií; 2. účet rozdelenia primárnych príjmov, ktorý eviduje príjmy a náklady súvisiace s rôznymi druhmi príjmov z majetku (za hospodárstvo ako celok, pričom vyrovnávacou položkou účtu primárnych príjmov je národný dôchodok); 3. účet sekundárneho rozdelenia príjmov, ktorý zachytáva zmeny národného dôchodku konkrétneho inštitucionálneho sektora v dôsledku bežných transferov; 4. účet použitia príjmov, ktorý zachytáva použitie disponibilného dôchodku na spotrebu a úspory; 5. kapitálový účet, ktorý zachytáva použitie úspor a čistých kapitálových transferov na nadobudnutie nefinančných aktív (vyrovnávacou položkou kapitálového účtu sú čisté poskytnuté/prijaté úvery) a 6. finančný účet, ktorý zaznamenáva čisté akvizície finančných aktív a čistý vznik záväzkov. Keďže odrazom každej nefinančnej transakcie je finančná transakcia, vyrovnávacia položka finančného účtu sa koncepčne rovná aj čistým poskytnutým/prijatým úverom vypočítaným na základe kapitálového účtu.

Okrem toho je tu uvedená aj počiatočná a záverečná finančná súvaha, ktorá vyjadruje stav finančného majetku jednotlivých sektorov v danom čase, ako aj ostatné zmeny finančných aktív a pasív (napr. zmeny v dôsledku pohybu cien aktív).

4 Ú. v. EÚ L 15, 20. 1. 2009, s. 1.

Sektorový záber finančného účtu a finančných súvah je podrobnejší v prípade sektora finančných spoločností, kde sa uvádza členenie na PFI, ostatných finančných sprostredkovateľov (vrátane pomocných finančných podnikov) a poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy.

V časti 3.2 sú uvedené kumulované toky (transakcie) za štyri štvrťroky za tzv. nefinančné účty eurozóny (t. j. účty 1 až 5 spomenuté vyššie), aj v tomto prípade pomocou zjednodušeného súboru účtov.

V časti 3.3 sú viac analytickým spôsobom uvedené kumulované (za štyri štvrťroky) toky (transakcie a iné zmeny) účtov príjmov, výdavkov a akumulácie domácností, ako aj zostatky finančných a nefinančných súvahových účtov. Transakcie a vyrovnávacie položky týkajúce sa konkrétnych sektorov sú zoradené tak, aby prehľadnejším spôsobom zobrazovali finančné a investičné rozhodnutia domácností, pričom rešpektujú účtovnú rovnosť opísanú v častiach 3.1 a 3.2.

V časti 3.4 sú viac analytickým spôsobom uvedené kumulované (za štyri štvrťroky) toky (transakcie a iné zmeny) účtov príjmov a akumulácie nefinančných spoločností, ako aj zostatky účtov finančnej súvahy.

V časti 3.5 sú uvedené kumulované (za štyri štvrťroky) finančné toky (transakcie a iné zmeny) a zostatky účtov finančnej súvahy poisťovacích spoločností a penzijných fondov.

FINANČNÉ TRHY

Časové rady z oblasti štatistiky finančných trhov za eurozónu zahŕňajú členské štáty EÚ, ktoré prijali euro v čase, na ktorý sa táto štatistika vzťahuje (v meniacom sa zložení), s výnimkou štatistiky cenných papierov (časti 4.1 až 4.4), ktorá sa v celých časových radoch vzťahuje na skupinu šestnástich krajín eurozóny (Euro 16), t. j. v pevnom zložení.

Štatistiku cenných papierov iných ako akcie a kótované akcie (časti 4.1 až 4.4) zostavuje ECB na základe údajov ESCB a BIS. V časti 4.5 sú uvedené úrokové miery PFI na vklady a úvery rezidentov eurozóny v eurách. Štatistiku o úrokových mierach na peňažných trhoch, o dlhodobých výnosoch štátnych dlhopisov a burzových indexoch (časti 4.6 až 4.8) zostavuje ECB na základe údajov tlačových agentúr.

Do štatistiky o emisiách cenných papierov sú zahrnuté (i) cenné papiere iné ako akcie, bez finančných derivátov (uvádzané v častiach 4.1, 4.2 a 4.3) a (ii) kótované akcie (uvádzané v časti 4.4). Dlhové cenné papiere sa členia na krátkodobé a dlhodobé. Za krátkodobé sa považujú cenné papiere s pôvodnou splatnosťou do jedného roka vrátane (vo výnimočných prípadoch do dvoch rokov). Cenné papiere s (i) dlhšou splatnosťou, (ii) voliteľnými termínmi splatnosti, z ktorých najdlhší presahuje jeden rok, alebo (iii) s neurčitými termínmi splatnosti sa klasifikujú ako dlhodobé. Dlhodobé dlhové cenné papiere vydané rezidentmi eurozóny sa ďalej členia na emisie s pevnou a pohyblivou úrokovou sadzbou. Emisie s pevnou úrokovou sadzbou sú tie, pri ktorých sa hodnota kupónu v priebehu platnosti emisie nemení. V prípade emisií s pohyblivou úrokovou sadzbou sa hodnota kupónu pravidelne mení v závislosti od nezávislej referenčnej úrokovej miery alebo indexu. Cenné papiere denominované v eurách, ktoré sú uvedené v častiach 4.1, 4.2 a 4.3, zahŕňajú aj položky vyjadrené v národných denomináciách eura.

Obsahom časti 4.1 sú cenné papiere iné ako akcie v členení podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny. V tejto časti sa uvádzajú stavy, hrubé emisie a čisté emisie cenných papierov iných

ako akcie v členení na (i) emisie denominované v eurách a vo všetkých ostatných menách, (ii) emisie rezidentov eurozóny a celkové emisie a (iii) celkové a dlhodobé splatnosti. Čisté emisie sa od zmien stavov líšia z dôvodu zmien pri precenení, reklasifikácií a iných úprav. Obsahom tejto časti sú aj sezónne očistené štatistiky vrátane anualizovaných šesťmesačných sezónne očistených mier rastu za všetky dlhové cenné papiere spolu a za dlhodobé dlhové cenné papiere. Dlhodobé dlhové cenné papiere sú vypočítané na základe sezónne očisteného indexu fiktívnych stavov očistených od sezónnych vplyvov. Podrobnejšie informácie sú v Technických poznámkach.

V časti 4.2 je uvedené sektorové členenie stavov, hrubých emisií a čistých emisií emitentov so sídlom v eurozóne podľa ESA 95. ECB je zahrnutá do Eurosystému.

Celkový nesplatený objem celkových dlhových a dlhodobých dlhových cenných papierov v prvom stĺpci tabuľky 1 v časti 4.2 zodpovedajú údajom o stavoch celkových dlhových a dlhodobých dlhových cenných papierov vydaných emitentmi so sídlom v eurozóne zo stĺpca 7 v časti 4.1. Stavy celkových dlhových a dlhodobých dlhových cenných papierov vydaných PFI v druhom stĺpci tabuľky 1 v časti 4.2 sú zhruba porovnateľné s údajmi za emitované dlhodobé dlhové cenné papiere vykázané na strane pasív agregovanej súvahy PFI v stĺpci 8 tabuľky 2 v časti 2.1. Celkové čisté emisie celkových dlhových cenných papierov v stĺpci 1 tabuľky 2 v časti 4.2 zodpovedajú údajom o celkových čistých emisiách emitentov so sídlom v eurozóne v stĺpci 9 z časti 4.1. Zostatkový rozdiel medzi celkovými dlhodobými dlhovými cennými papiermi a dlhodobými dlhovými cennými papiermi s pevnou a variabilnou úrokovou sadzbou v tabuľke 1 časti 4.2 pozostáva z dlhopisov s nulovým kupónom a z účinkov precenenia.

Obsahom časti 4.3 sú sezónne očistené a sezónne neočistené miery rastu dlhových cenných papierov vydaných emitentmi z eurozóny (v členení podľa splatnosti, typu nástroja, sektora emitenta a meny), vychádzajúce z finančných transakcií, ktoré vznikajú, keď nejaká inštitucionálna jednotka vstupuje do záväzkov alebo tieto uhrádza. Do mier rastu preto nie sú zahrnuté reklasifikácie, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií. Sezónne očistené miery rastu sú z dôvodu názornosti anualizované. Podrobnejšie informácie sú v Technických poznámkach.

V časti 4.4 v stĺpcoch 1, 4, 6 a v tabuľke 1 sú uvedené stavy kótovaných akcií vydaných emitentmi so sídlom v eurozóne v členení podľa sektora emitenta. Mesačné údaje za kótované akcie vydané nefinančnými spoločnosťami zodpovedajú štvrťročným časovým radom uvedeným v časti 3.4 (finančná súvaha a kótované akcie).

V časti 4.4 v stĺpcoch 3, 5, 7 a v tabuľke 1 sú uvedené ročné miery rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny (v členení podľa sektora emitenta), založené na finančných transakciách, ku ktorým dochádza, keď emitent vydá alebo skúpi akcie za hotovosť, s výnimkou investícií emitentov do vlastných akcií. Do kalkulácií ročnej miery rastu sa nezapočítavajú úpravy z reklasifikácií, precenenia a akékoľvek iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií.

Časť 4.5 obsahuje štatistiku všetkých úrokových sadzieb, ktoré PFI so sídlom v eurozóne uplatňujú na vklady a úvery v eurách voči domácnostiam a nefinančným spoločnostiam so sídlom v eurozóne. Úrokové sadzby PFI za eurozónu sa počítajú ako vážený priemer (podľa príslušného objemu obchodu) úrokových sadzieb v jednotlivých kategóriách a krajinách eurozóny.

Štatistika úrokových sadzieb PFI je rozčlenená podľa druhu obchodnej činnosti, sektora, kategórie nástrojov a splatnosti, výpovednej lehoty alebo obdobia začiatočnej fixácie sadzby. Nová štatistika

úrokových mier PFI nahrádza desať prechodných štatistických sérií retailových úrokových mier v eurozóne, ktoré sa zverejňovali v Mesačnom bulletine od januára 1999.

V časti 4.6 sú uvedené úrokové miery na peňažných trhoch v eurozóne, Spojených štátoch a v Japonsku. Za peňažné trhy eurozóny sa uvádza široké spektrum úrokových mier peňažného trhu, od jednodňových až po dvanásťmesačné vklady. Do januára 1999 sa za eurozónu počítali syntetické úrokové miery na základe národných úrokových mier vážených HDP. S výnimkou jednodňových vkladov do januára 1999 sú mesačné, štvrťročné a ročné hodnoty priemernými hodnotami za dané obdobie. Jednodňové vklady sú až do decembra 1998 reprezentované ponúkanými sadzbami medzibankových vkladov ku koncu príslušného obdobia, neskôr sa uvádza priemer indexu EONIA za dané obdobie. Od januára 1999 sú úrokové sadzby za jednomesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné vklady úrokovými sadzbami medzibankového trhu EURIBOR; do decembra 1998 ide o referenčnú úrokovú sadzbu LIBOR, v prípade, že bola k dispozícii. Za Spojené štáty a Japonsko sú úrokové miery trojmesačných vkladov reprezentované úrokovou sadzbou LIBOR.

V tabuľke 4.7 sú uvedené sadzby na konci príslušného obdobia odhadované z nominálnych spotových výnosových kriviek na základe dlhopisov vydaných verejnou správou v eurozóne denominovaných v eurách, ktoré boli ohodnotené ratingom AAA. Výnosové krivky sa odhadujú pomocou Svenssonovho modelu.[5] Takisto sa uvádzajú rozpätia (spready) medzi desaťročnými mierami a trojmesačnými a dvojročnými mierami. Ďalšie výnosové krivky (zverejňované denne vrátane tabuliek a grafov) a príslušné metodické informácie sú na: http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html. K dispozícii sú aj denné údaje.

V časti 4.8 sú uvedené indexy akciových trhov v eurozóne, Spojených štátoch a v Japonsku.

CENY, PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Väčšinu údajov uvedených v tejto časti pripravila Európska komisia (najmä Eurostat) a národné štatistické úrady. Výsledky za eurozónu boli získané agregáciou údajov za jednotlivé krajiny. Pokiaľ je to možné, údaje sú harmonizované a porovnateľné. Štatistiky indexov nákladov práce, HDP a výdavkových komponentov, tvorby pridanej hodnoty v odvetvovom členení, priemyselnej výroby, maloobchodného predaja, počtu registrácií osobných automobilov a zamestnanosti z hľadiska počtu odpracovaných hodín sú očistené od vplyvov počtu pracovných dní.

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) za eurozónu (tabuľka 1 v časti 5.1) sa uverejňuje od roku 1995. Je založený na národných indexoch HICP, ktoré sú vo všetkých krajinách eurozóny zostavené podľa rovnakej metodiky. Členenie na komponenty tovarov a služieb vychádza z klasifikácie individuálnej spotreby podľa účelu (Coicop/HICP). Index HICP zachytáva peňažné výdavky konečnej spotreby domácností na ekonomickom teritóriu eurozóny. V tabuľke sú sezónne očistené údaje HICP, ktoré zostavuje ECB, a experimentálne indexy regulovaných cien založené na HICP.

Štatistika cien priemyselných výrobcov (tabuľka 2 v časti 5.1), priemyselnej produkcie, priemyselného obratu a maloobchodného predaja (časť 5.2) je upravená v nariadení Rady (ES) č. 1165/98

5 Svensson, L. E.: „Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994.“ CEPR Discussion Papers No 1051, Centre for Economic Policy Research, Londýn 1994.

z 19. mája 1998 o krátkodobej štatistike.[6] Pri zostavovaní krátkodobej štatistiky sa od januára 2009 postupuje podľa revidovanej klasifikácie ekonomických činností (NACE Revision 2), zahrnutej v nariadení Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1893/2006 z 20. decembra 2006, ktorým sa zavádza štatistická klasifikácia ekonomických činností NACE Revision 2 a ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie Rady (EHS) č. 3037/90 a niektoré nariadenia ES o osobitných oblastiach štatistiky.[7] Členenie podľa konečného použitia produktov v prípade cien priemyselných výrobcov a priemyselnej produkcie zodpovedá harmonizovanému podrobnému členeniu priemyslu bez stavebníctva (NACE Revision 2, časti B až E) na hlavné priemyselné zoskupenia v zmysle definície nariadenia Komisie (ES) č. 656/2007 zo 14. júna 2007[8]. Zahŕňajú nepriame dane okrem DPH a iných odpočítateľných daní. Priemyselná produkcia odzrkadľuje pridanú hodnotu v danom výrobnom odvetví.

Dva cenové indexy neenergetických komodít uvedené v tabuľke 3 v časti 5.1 sa zostavujú na základe toho istého súboru komodít, ale s rôznymi systémami váženia: jeden vychádza z dovozu jednotlivých komodít do eurozóny (stĺpec 2 až 4) a druhý (stĺpec 5 až 7) z odhadovaného dopytu, resp. „použitia" v eurozóne, pričom sa berú do úvahy informácie o dovoze, vývoze a domácej produkcii každej komodity (pre jednoduchosť sa ignorujú zásoby, pri ktorých sa predpokladá, že sú počas sledovaného obdobia relatívne stále). Index komoditných cien s váhami určenými na základe dovozu je vhodný na analýzu vonkajšieho vývoja, zatiaľ čo index s váhami určenými na základe použitia je lepší na špecifickú analýzu medzinárodných komoditných cenových tlakov na infláciu v eurozóne. V prípade cenových indexov s váhami určenými na základe použitia ide o experimentálne údaje. Ďalšie informácie o zostavovaní komoditných cenových indexov ECB sú v boxe 1 v Mesačnom bulletine z decembra 2008.

Indexy nákladov práce (tabuľka 5 v časti 5.1) vyjadrujú zmeny hodinových nákladov práce v priemysle (vrátane stavebníctva) a v trhových službách. Metodiku predpisuje nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 450/2003 z 27. februára 2003 o indexe nákladov práce[9] a vykonávacie nariadenie Komisie (ES) č. 1216/2003 zo 7. júla 2003[10]. Štruktúra indexov nákladov práce za eurozónu je k dispozícii v členení podľa zložiek nákladov práce (mzdy a platy, príspevky zamestnávateľov do sociálnych fondov očistené od dotácií zamestnávateľa) a podľa hospodárskych činností. Ukazovateľ dojednaných miezd (informatívna položka v tabuľke 5 v časti 5.1) ECB počíta na základe nezosúladených národných štatistík.

Zložky jednotkových nákladov práce (tabuľka 4 v časti 5.1), HDP a jeho zložky (tabuľky 1 a 2 v časti 5.2), deflátory HDP (tabuľka 3 v časti 5.1) a štatistiky zamestnanosti (tabuľka 1 v časti 5.3) sú odvodené zo štvrťročných národných účtov podľa ESA 95[11]. ESA 95 bola zmenená a doplnená nariadením Komisie (EÚ) č. 715/2010 z 10. augusta 2010[12], ktorým sa zavádza aktualizovaná štatistická klasifikácia ekonomických činností NACE Revision 2. Údaje národných účtov eurozóny podľa tejto novej klasifikácie sa začali zverejňovať v decembri 2011.

Údaje za obrat v priemyselnej výrobe a maloobchodný predaj (tabuľka 4 v časti 5.2) sú vyjadrením celkového obratu vrátane ciel a daní okrem DPH, ktorý bol fakturovaný počas hodnoteného obdobia. Údaj za maloobchodný predaj vyjadruje celkový maloobchodný predaj (bez predaja

6 Ú. v. ES L 162, 5. 6. 1998, s. 1.
7 Ú. v. EÚ L 393, 30. 12. 2006, s. 1.
8 Ú. v. EÚ L 155, 15. 6. 2007, s. 3.
9 Ú. v. ES L 69, 13. 3. 2003, s. 1.
10 Ú. v. ES L 169, 8. 7. 2003, s. 37.
11 Ú. v. ES L 310, 30.11.1996, s. 1.
12 Ú. v. EÚ L 210, 11.8.2010, s. 1.

motorových vozidiel a motocyklov) vrátane paliva do automobilov. Registrácia nových osobných vozidiel zahŕňa registrácie súkromných a podnikových osobných vozidiel.

Údaje zistené na základe kvalitatívnych prieskumov medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi (tabuľka 5 v časti 5.2) sú založené na výsledkoch konjunkturálnych a spotrebiteľských prieskumov Európskej komisie.

Miery nezamestnanosti (tabuľka 4 v časti 5.3) boli vypracované na základe usmernení Medzinárodnej organizácie práce. Vyjadrujú počet osôb, ktoré si ako súčasť pracovnej sily aktívne hľadajú prácu; používajú sa zosúladené kritériá a definície. Odhady celkovej pracovnej sily, na ktorú sa miera nezamestnanosti vzťahuje, sa odlišujú od súčtov zamestnaných a nezamestnaných vykazovaných v časti 5.3.

VEREJNÉ FINANCIE

Časti 6.1 až 6.5 vyjadrujú celkovú fiškálnu pozíciu verejných správ v eurozóne. Údaje sú zväčša konsolidované a sú založené na metodike ESA 95. Ročné súhrny v častiach 6.1 až 6.3 zostavuje ECB na základe požiadaviek na vykazovanie stanovených v usmernení ECB z 31. júla 2009 o štatistike financií verejnej správy (ECB/2009/20)[13]. Harmonizované údaje národných centrálnych bánk sa pravidelne aktualizujú. Ročné údaje o výške deficitu a zadlženosti za eurozónu sa preto môžu odlišovať od údajov, ktoré zverejňuje Európska komisia. Štvrťročné súhrny za eurozónu v časti 6.4 a 6.5 zostavuje ECB na základe údajov Eurostatu a národných údajov.

V časti 6.1 sú vykázané ročné príjmy a výdavky verejnej správy podľa definícií stanovených nariadením Komisie (ES) č. 1500/2000 z 10. júla 2000[14], ktorým sa mení a dopĺňa ESA 95. V časti 6.2 sú uvedené podrobnosti o hrubom konsolidovanom dlhu verejnej správy v nominálnej hodnote v súlade s ustanoveniami zmluvy o postupe v prípade nadmerného deficitu. Časti 6.1 a 6.2 obsahujú údaje o deficite/prebytku a dlhu za jednotlivé krajiny eurozóny podľa ich významu v rámci Paktu stability a rastu, tak ako sa oznamujú Komisii podľa nariadenia Rady (EÚ) č. 679/2010. V časti 6.3 sú uvedené zmeny dlhu verejnej správy. Rozdiel medzi zmenou vládneho dlhu a zmenou vládneho deficitu – úprava vzťahu deficitu a dlhu – sa zväčša vysvetľuje realizovanými štátnymi transakciami v oblasti finančných aktív a kurzovými zmenami. V časti 6.4 sú vykázané štvrťročné príjmy a výdavky verejnej správy neočistené od sezónnych vplyvov podľa definícií stanovených nariadením (ES) č. 1221/2002 Európskeho parlamentu a Rady z 10. júna 2002 o štvrťročných nefinančných účtoch verejnej správy[15]. V časti 6.5 sú vykázané štvrťročné údaje o hrubom konsolidovanom vládnom dlhu, úprave vzťahu deficitu a štátneho dlhu a o vládnych úverových potrebách. Tieto údaje boli zostavené podľa údajov poskytnutých členskými štátmi na základe nariadenia (ES) č. 501/2004 a nariadenia (ES) č. 222/2004 a údajov poskytnutých národnými centrálnymi bankami.

ZAHRANIČNÉ TRANSAKCIE A POZÍCIE

Koncepty a pojmy používané v štatistikách platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície (časti 7.1 až 7.4) vo všeobecnosti zodpovedajú Manuálu platobnej bilancie MMF (piate vydanie,

13 Ú. v. EÚ L 228, 1. 9. 2004, s. 25.
14 Ú. v. ES L 172, 12. 7. 2000, s. 3.
15 Ú. v. ES L179, 9. 7. 2002, s. 1.

október 1993), usmerneniu ECB zo 16. júla 2004 o požiadavkách ECB na štatistické vykazovanie (ECB/2004/15)[16] v znení zmien a doplnení usmernenia ECB z 31. mája 2007 (ECB/2007/3)[17]. Ďalšie informácie o metodike a zdrojoch používaných v štatistikách platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície eurozóny sú uvedené v publikácii ECB „European Union balance of payments/international investment position statistical methods" (Štatistické metódy v oblasti platobnej bilancie/ medzinárodnej investičnej pozície Európskej únie, máj 2007) a v správach pracovnej skupiny pre systémy zberu údajov o portfóliových investíciách (jún 2002), pracovnej skupiny pre výnosy z portfóliových investícií (august 2003) a pracovnej skupiny pre priame zahraničné investície (marec 2004), ktoré sú k dispozícii na internetovej stránke ECB. Okrem toho je na internetovej stránke Výboru pre menovú a finančnú štatistiku a štatistiku platobnej bilancie (www.cmfb.org) uverejnená správa pracovnej skupiny ECB/Európskej komisie (Eurostatu) o kvalite štatistiky platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície (jún 2004). Výročná správa o kvalite platobnej bilancie/medzinárodnej investičnej pozície eurozóny, ktorá vychádza z odporúčaní pracovnej skupiny a riadi sa základnými zásadami rámca ECB pre kvalitu štatistických údajov, je uverejnená na internetovej stránke ECB.

Dňa 9. decembra 2011 Rada guvernérov ECB prijala usmernenie ECB o požiadavkách Európskej centrálnej banky na štatistické vykazovanie v oblasti externej štatistiky (ECB/2011/23)[18]. Tento právny akt stanovil nové požiadavky na vykazovanie v oblasti externej štatistiky, ktoré odrážajú hlavne metodické zmeny zavedené v šiestom vydaní Manuálu platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície MMF (BPM6). ECB začne zverejňovať štatistiku platobnej bilancie, medzinárodnej investičnej pozície a medzinárodných rezerv za eurozónu v súlade s usmernením ECB/2011/23 a BPM6 v roku 2014, spolu s údajmi za spätné obdobie. Tabuľky v časti 7.1 a 7.4 sa riadia znamienkovou konvenciou uvedenou v Manuáli platobnej bilancie MMF, t. j. prebytky na bežnom a kapitálovom účte majú plusové znamienko, zatiaľ čo na finančnom účte plusové znamienko vyjadruje nárast pasív alebo pokles aktív. V tabuľkách v časti 7.2 sú kreditné aj debetné transakcie zobrazené s plusovým znamienkom. Okrem toho, počnúc februárovým vydaním Mesačného bulletinu z roku 2008, sú tabuľky v časti 7.3 zmenené tak, aby bolo možné zobraziť údaje o platobnej bilancii, o medzinárodnej investičnej pozícii a o príslušných mierach rastu spoločne. V nových tabuľkách sú transakcie s aktívami a pasívami, ktoré zodpovedajú nárastom v pozíciách, zobrazené s plusovým znamienkom.

Platobnú bilanciu eurozóny zostavuje ECB. Údaje za posledný mesiac by sa mali považovať za predbežné; revidujú sa pri uverejňovaní údajov za nasledujúci mesiac, resp. podrobných štvrťročných platobných bilancií. Údaje za predchádzajúce obdobia podliehajú pravidelným revíziám alebo sa upravujú v dôsledku metodických zmien pri spracovávaní zdrojových údajov.

Tabuľka 1 v časti 7.2 tiež obsahuje údaje o bežnom účte očistené od sezónnych vplyvov. V príslušných prípadoch sú údaje očistené aj od vplyvu počtu pracovných dní, priestupného roka a Veľkej noci. Tabuľka 3 v časti 7.2 a tabuľka 9 v časti 7.3 zobrazujú členenie platobnej bilancie a medzi národnej investičnej pozície eurozóny voči hlavným partnerským krajinám (tak jednotlivo, ako aj v skupine), pričom sa rozlišuje medzi členskými krajinami EÚ nepatriacimi do eurozóny a krajinami alebo oblasťami nepatriacimi do Európskej únie. Sú tu tiež uvedené transakcie a pozície voči inštitúciám EÚ a medzinárodným organizáciám (ktoré sa, okrem ECB a Európskeho mechanizmu pre stabilitu, považujú na štatistické účely za inštitúcie nepatriace do eurozóny, a to bez ohľadu na ich fyzické umiestnenie), ako aj voči offshore centrám. Súčasťou členenia nie sú transakcie ani

16 Ú. v. EÚ L 354, 30. 11. 2004, s. 34.
17 Ú. v. EÚ L 159, 20. 6. 2007, s. 48.
18 Ú. v. EÚ L 65, 3.3.2012, s. 1.

pozície v oblasti pasív portfóliových investícií, finančných derivátov a medzinárodných rezerv. Okrem toho sa neuvádzajú žiadne osobitné údaje o investičných výnosoch splatných voči Brazílii, kontinentálnej Číne, Indii a Rusku. Geografické členenie je opísané v článku nazvanom „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts" (Platobná bilancia a medzinárodná investičná pozícia eurozóny voči hlavným protistranám), ktorý bol uverejnený vo februárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2005.

Údaje o finančnom účte platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozícii eurozóny v časti 7.3 vychádzajú z transakcií a pozícií voči nerezidentom eurozóny, pričom eurozóna sa považuje za jednu ekonomickú entitu (pozri aj box 9 v decembrovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2002, box 5 v januárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2007 a box 6 v januárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2008). Medzinárodná investičná pozícia je vyjadrená v súčasných trhových cenách, s výnimkou priamych investícií, kde sa používajú účtovné hodnoty pre nekótované akcie a iné investície (napr. úvery a vklady). Štvrťročná medzinárodná investičná pozícia je zostavovaná podľa rovnakého metodického rámca ako ročná medzinárodná investičná pozícia. Keďže niektoré údajové zdroje nie sú k dispozícii štvrťročne (alebo len s oneskorením), štvrťročná medzinárodná investičná pozícia sa sčasti odhaduje na základe finančných transakcií, cien aktív a vývoja kurzov.

Tabuľka 1 v časti 7.3 obsahuje stručný prehľad medzinárodnej investičnej pozície a finančných transakcií v oblasti platobnej bilancie eurozóny. Členenie zmeny ročnej medzinárodnej investičnej pozície je výsledkom uplatnenia štatistického modelu na iné zmeny v medzinárodnej investičnej pozícii, než sú transakcie, a informácií z geografického členenia a menovej štruktúry aktív a pasív, ako aj z cenových indexov pre rôzne finančné aktíva. V tejto tabuľke sa stĺpce 5 a 6 vzťahujú na priame investície rezidentských jednotiek v zahraničí a na priame investície nerezidentských jednotiek v eurozóne.

V tabuľke 5 v časti 7.3 vychádza členenie na „úvery" a „hotovosť a vklady" zo sektora zmluvnej strany – nerezidenta, t. j. aktíva voči nerezidentským bankám sa klasifikujú ako vklady, zatiaľ čo aktíva voči iným nerezidentským sektorom sa klasifikujú ako úvery. Toto členenie sa riadi rozlíšením podľa iných štatistík, ako napr. konsolidovanej súvahy PFI, a je v súlade s Manuálom platobnej bilancie MMF.

Aktuálne stavy medzinárodných rezerv a súvisiacich aktív a pasív Eurosystému sú uvedené v tabuľke 7 časti 7.3. Vzhľadom na rozdielny rozsah a oceňovanie tieto údaje nie sú plne porovnateľné s údajmi v týždňových finančných výkazoch Eurosystému. Údaje v tabuľke 7 sú v súlade s odporúčaniami týkajúcimi sa vykazovania medzinárodných rezerv a devízovej likvidity. Podľa definície aktíva zahrnuté do medzinárodných rezerv Eurosystému zohľadňujú meniace sa zloženie eurozóny. Pred vstupom krajín do eurozóny boli tieto aktíva národných centrálnych bánk zahrnuté do portfóliových investícií (cenné papiere) alebo ostatných investícií (ostatné aktíva). K zmenám v držbe zlatých rezerv Eurosystému (stĺpec 3) dochádza v dôsledku obchodovania so zlatom na základe podmienok Dohody centrálnych bánk o zlate z 26. septembra 1999, ktorá bola aktualizovaná 27. septembra 2009. Viac informácií o štatistickom spracovaní medzinárodných rezerv Eurosystému je v publikácii s názvom „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves" (Štatistické spracovanie medzinárodných rezerv Eurosystému) z októbra 2000, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB. Internetová stránka ECB obsahuje aj komplexnejšie údaje v súlade so štruktúrou výkazu medzinárodných rezerv a devízovej likvidity.

Štatistika hrubého zahraničného dlhu eurozóny v tab. 8 časti 7.3 predstavuje skutočné (nie podmienené) záväzky voči nerezidentom eurozóny, ktorí požadujú splatenie istiny a/alebo úroku dlžníkom jeden- alebo viackrát v budúcnosti. Tabuľka 8 zobrazuje rozdelenie hrubého zahraničného dlhu podľa nástroja a inštitucionálneho sektora.

Časť 7.4 obsahuje menové vyjadrenie platobnej bilancie eurozóny, kde sú uvedené transakcie subjektov iných ako PFI, ktoré odzrkadľujú čisté zahraničné transakcie PFI. Súčasťou transakcií subjektov iných ako PFI sú transakcie figurujúce v platobnej bilancii, pre ktoré nie je k dispozícii sektorové členenie. Týka sa to bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie (stĺpec 2) a finančných derivátov (stĺpec 11). Na internetovej stránke ECB je v časti „Štatistika" uverejnená aktuálna metodická poznámka o menovom vyjadrení platobnej bilancie eurozóny. Ďalšie informácie sú v boxe 1 Mesačného bulletinu z júna 2003.

V časti 7.5 sa uvádzajú údaje o zahraničnom tovarovom obchode eurozóny. Zdrojom týchto údajov je Eurostat. Hodnotové údaje a objemové indexy sú očistené od sezónnych vplyvov a rôzneho počtu pracovných dní. Členenie na produktové skupiny v stĺpcoch 4 až 6 a 9 až 11 tabuľky 1 v časti 7.5 zodpovedá klasifikácii podľa hlavných ekonomických kategórií (Broad Economic Categories) a zhoduje sa so základnými triedami tovarov v systéme národných účtov. Priemyselné výrobky (stĺpce 7 a 12) a ropa (stĺpec 13) sú v súlade s definíciou SITC Rev. 4. Geografické členenie (tabuľka 3 v časti 7.5) uvádza hlavných obchodných partnerov podľa jednotlivých krajín a regionálnych skupín. V rámci Číny nie je zahrnutý Hongkong. V dôsledku rozdielov v definíciách, klasifikácii, rozsahu a čase vykazovania údaje zahraničného obchodu, najmä dovozu, nie sú plne porovnateľné s položkou tovary v štatistikách platobnej bilancie (časť 7.1 až 7.2). Časť rozdielov vyplýva zo zahrnutia poisťovacích a dopravných služieb do evidencie dovážaných tovarov v údajoch o zahraničnom obchode.

Priemyselné dovozné ceny a vývozné ceny priemyselných výrobcov (resp. priemyselné výrobné ceny v prípade netuzemského trhu) uvedené v tabuľke 2 v časti 7.5 boli zavedené nariadením Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1158/ 2005 zo 6. júna 2005, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie Rady (ES) č. 1165/98, ktoré tvorí základ krátkodobej štatistiky. Index priemyselných dovozných cien sa vzťahuje na priemyselné výrobky dovezené z krajín mimo eurozóny v rámci kategórií B až E podľa Štatistickej klasifikácie produktov podľa činnosti v Európskom hospodárskom spoločenstve (CPA) a na všetky inštitucionálne sektory dovozcov, s výnimkou domácností, vlády a neziskových inštitúcií. Odráža cenu zahŕňajúcu náklady, poistné a prepravné (CIF), bez dovozného cla a daní, a vzťahuje sa na skutočné transakcie v eurách zaznamenané v momente prechodu vlastníctva tovaru. Vývozné ceny priemyselných výrobcov sa vzťahujú na všetky priemyselné výrobky vyvezené priamo výrobcami z eurozóny na trhy mimo eurozóny v rámci kategórií B až E systému NACE Revision 2. Vývoz prostredníctvom veľkoobchodu a reexport tu zahrnutý nie je. V tomto prípade platí cena FOB (free-on-board) v eurách vypočítaná na hranici eurozóny vrátane všetkých nepriamych daní s výnimkou DPH a iných odpočítateľných daní. Priemyselné dovozné ceny a vývozné ceny priemyselných výrobcov sú k dispozícii podľa hlavných priemyselných zoskupení v zmysle nariadenia Komisie (ES) č. 656/2007 zo 14. júna 2007. Viac informácií je v boxe 11 v Mesačnom bulletine z decembra 2008.

VÝMENNÉ KURZY

Časť 8.1 obsahuje indexy nominálneho a reálneho efektívneho výmenného kurzu eura, ktoré ECB počíta na základe vážených priemerov dvojstranných výmenných kurzov eura voči menám vybraných obchodných partnerov eurozóny. Kladná zmena znamená zhodnotenie eura. Váhy sú zalo-

žené na tovarovom obchode s obchodnými partnermi v obdobiach 1995 až 1997, 1998 až 2000, 2001 až 2003, 2004 až 2006 a 2007 až 2009 a počítajú sa tak, aby zohľadňovali efekty tretích trhov. Indexy EER sú výsledkom prepojenia ukazovateľov založených na každom z týchto piatich časových radov obchodných váh na konci každého trojročného obdobia. Bázické obdobie výsledného indexu EER je prvý štvrťrok 1999. Skupinu obchodných partnerov EER-20 tvorí 10 členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny plis Austrália, Kanada, Čína, Hongkong, Japonsko, Nórsko, Singapur, Južná Kórea, Švajčiarsko a Spojené štáty. Skupina krajín EER-19 nezahŕňa Chorvátsko. Do skupiny EER-39 patria štáty skupiny EER-20 plus Alžírsko, Argentína, Brazília, Čile, Island, India, Indonézia, Izrael, Malajzia, Mexiko, Maroko, Nový Zéland, Filipíny, Rusko, Južná Afrika, Taiwan, Thajsko, Turecko a Venezuela. Reálne kurzy EER sa počítajú na základe indexov spotrebiteľských cien (CPI), indexov cien výrobcov (PPI), deflátorov hrubého domáceho produktu, jednotkových nákladov práce v priemyselnej výrobe (ULMC) a jednotkových nákladov práce v celom národnom hospodárstve (ULCT). ULCM deflované EER sú k dispozícii len za EER-19.

Podrobnejšie informácie o výpočtoch kurzov EER sú v príslušnej metodickej poznámke a v publikácii ECB Occasional Paper No. 134 („Revisiting the effective exchange rates of the euro" by Martin Schmitz, Maarten De Clercq, Michael Fidora, Bernadette Lauro and Cristina Pinheiro, jún 2012), ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB.

V prípade dvojstranných výmenných kurzov uvedených v časti 8.2 ide o mesačné priemery denne zverejnených referenčných kurzov týchto mien. V prípade islandskej koruny je naposledy zverejnený kurz 290,00 ISK/EUR z 3. decembra 2008.

VÝVOJ MIMO EUROZÓNY

Štatistiky týkajúce sa iných členských štátov EÚ (časť 9.1) sa riadia tými istými zásadami ako štatistiky eurozóny. Údaje o bežnom a kapitálovom účte a hrubom zahraničnom dlhu v tejto tabuľke však vychádzajú z príslušných národných konceptov a nezahŕňajú účelovo vytvorené subjekty. Údaje o Spojených štátoch a Japonsku v časti 9.2 pochádzajú z národných zdrojov.

PRÍLOHY

CHRONOLÓGIA OPATRENÍ MENOVEJ POLITIKY V EUROSYSTÉME[1]

12. JANUÁR 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %.

9. FEBRUÁR 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %. Súčasne schválila špecifické národné kritériá akceptovateľnosti a opatrenia na riadenie rizika pre dočasné akceptovanie dodatočných úverových pohľadávok v niektorých krajinách ako kolaterálu v úverových operáciách Eurosystému.

8. MAREC, 4. APRÍL A 3. MÁJ 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %.

6. JÚN 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %. Rozhodla tiež o podrobnostiach, pokiaľ ide o jej refinančné operácie, ktoré sa uskutočnia v období do 15. januára 2013, najmä o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

5. JÚL 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázických bodov na 0,75 % s účinnosťou od operacie vyrovnanej 11. júla 2012. Okrem toho rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie o 25 bázických bodov na 1,50 % a 0,00 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 11. júla 2012.

2. AUGUST 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,75 %, resp. 1,50 % a 0,00 %.

1 Chronológia opatrení v menovej politike Eurosystému prijatých od roku 1999 do roku 2011 je uvedená vo Výročných správach ECB za príslušné roky.

6. SEPTEMBER 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,75 %, resp. 1,50 % a 0,00 %. Rozhodla tiež o podmienkach realizácie priamych menových transakcií (Outright Monetary Transactions – OMT) na sekundárnych trhoch so štátnymi dlhopismi v eurozóne.

4. OKTÓBER A 8. NOVEMBER 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,75 %, resp. 1,5 % a 0,00 %.

6. DECEMBER 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,75 %, resp. 1,5 % a 0,00 %. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 9. júla 2013, najmä o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

10. JANUÁR, 7. FEBRUÁR, 7. MAREC A 4. APRÍL 2013

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,75 %, resp. 1,5 % a 0,00 %.

2. MÁJ 2013

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázických bodov na 0,50 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 8. mája 2013. Okrem toho rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné operácie o 50 bázických bodov na 1,00 % s účinnosťou od 8. mája 2013 a o ponechaní úrokovej sadzby pre jednodňové sterilizačné operácie na nezmenenej úrovni 0,00 %. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 8. júla 2014, najmä o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

6. JÚN, 4. JÚL, 1. AUGUST, 5. SEPTEMBER A 2. OKTÓBER 2 013

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úrokova sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,50 %, resp. 1,00 % a 0,00 %.

7. NOVEMBER 2013

Rada guvernérov ECB rozhodla o zniženi úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázickych bodov na 0,25 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 13. novembra 2013. Okrem toho rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné operácie o 25 bázickych bodov na 0,75 % s účinnosťou od 13. novembra 2013 a o ponechaní úrokovej sadzby pre jednodňové sterilizačné operácie na nezmenenej úrovni 0,00 %. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 7. júla 2015, najmä o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

5. DECEMBER 2013, 9. JANUÁR, 6. FEBRUÁR A 6. MAREC 2014

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úrokova sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,25 %, resp. 0,75 % a 0,00 %.

SYSTÉM TARGET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER – TRANSEURÓPSKY AUTOMATIZOVANÝ EXPRESNÝ SYSTÉM HRUBÉHO VYROVNANIA PLATIEB V REÁLNOM ČASE)

Systém TARGET2[1] významnou mierou podporuje integrovaný peňažný trh eurozóny, ktorý je nevyhnutným predpokladom účinného vykonávania jednotnej menovej politiky. Okrem toho prispieva k integrácii finančných trhov v rámci eurozóny. K systému TARGET2 má prístup veľký počet účastníkov. Systém TARGET2 používa takmer tisíc úverových inštitúcií v Európe na realizáciu platieb vo vlastnom mene, v mene ďalších (nepriamych) účastníkov alebo v mene svojich klientov. Spolu s pobočkami a dcérskymi spoločnosťami systém TARGET2 používa viac ako 60 000 bánk na celom svete (a všetci ich klienti).

Prostredníctvom systému TARGET2 sa realizujú veľké a časovo kritické naliehavé platby vrátane platieb súvisiacich s vyrovnaním transakcií v rámci iných systémov medzibankového prevodu prostriedkov (napr. systému Continuous Linked Settlement a systému EURO1) a s vyrovnaním transakcií peňažného trhu, devízových transakcií a transakcií s cennými papiermi. Používa sa aj na realizáciu klientskych platieb nižšej hodnoty. TARGET2 zabezpečuje vnútrodennú konečnosť zúčtovania transakcií a umožňuje, aby prostriedky pripísané na účet účastníka boli okamžite k dispozícii na ďalšie platby.

PLATOBNÉ TOKY V SYSTÉME TARGET2

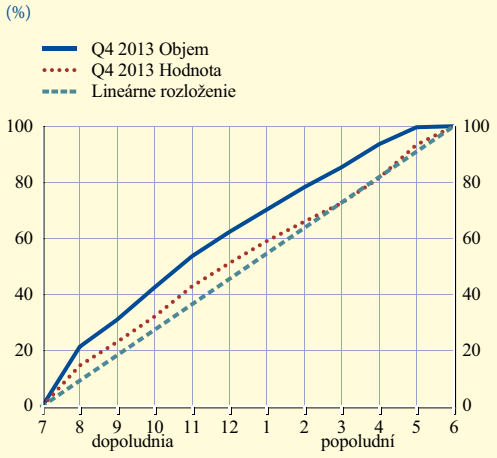
V štvrtom štvrťroku 2013 bolo v systéme TARGET2 vyrovnaných 23 840 793 transakcií v celkovej hodnote 124 076 mld. €, čo predstavuje denný priemer 372 512 transakcií s priemernou dennou hodnotou 1 939 mld. €. Najvyššia aktivita v systéme TARGET2 bola v tomto štvrťroku zaznamenaná 29. novembra, keď bolo spracovaných 520 862 platieb. S trhovým podielom 60 % v objeme spracovaných platieb a 91 % v ich hodnote si systém TARGET2 udržal dominantné postavenie na trhu veľkých platieb v eurách. Výška trhového podielu systému TARGET2 potvrdzuje vysoký záujem bánk o vyrovnanie platieb v peniazoch centrálnej banky. Podiel medzibankových platieb predstavoval 36 % z celkového objemu a 91 % z celkovej hodnoty platieb. Priemerná hodnota spracovaných medzibankových platieb dosiahla 13,1 mil. €, kým v prípade klientskych platieb to bolo 0,8 mil. €. 68 % platieb malo hodnotu nižšiu ako 50 000 € a 12 % platieb vyššiu ako 1 mil. €. Počet platieb v hodnote nad 1 mld. € dosiahol v priemere 225 platieb denne. Tieto údaje sú podobné údajom zaznamenaným v predchádzajúcom štvrťroku.

OBJEM A HODNOTA PLATIEB SPRACOVANÝCH POČAS DŇA

Nasledujúci graf znázorňuje rozloženie aktivity systému TARGET2 počas dňa, t. j. priemerné percento denných objemov a hodnôt spracovaných v rôznych časoch v rámci dňa, za posledný štvrťrok 2013. Pokiaľ ide o objem platieb, krivka značne prekračuje lineárne rozloženie, keďže do 13.00 hod SEČ bolo spracovaných 70 % objemu platieb a hodinu pred uzávierkou systému 99,6 % objemu platieb. Z hľadiska hodnoty je krivka v blízkosti lineárneho rozloženia až do polovice dňa – do 13.00 hod SEČ bolo spracovaných približne 59 % hodnoty platieb. Neskôr sa krivka presúva bližšie k lineárnemu rozloženiu, čo naznačuje, že platby vyššej hodnoty sa vyrovnávajú ku koncu pracovného dňa systému TARGET2.

1 TARGET2 je druhou generáciou systému TARGET. Bol uvedený do prevádzky v roku 2007.

Rozloženie aktivity počas dňa



Zdroj: ECB.

DOSTUPNOSŤ A PREVÁDZKA SYSTÉMU TARGET2

V poslednom štvrťroku 2013 predstavovala celková dostupnosť systému TARGET2 100 %. Dňa 28. októbra bol systém TARGET2 otvorený o hodinu dlhšie. Toto oneskorenie súviselo s technickými problémami v spracovaní súborov pridruženého systému. Pri výpočte miery dostupnosti systému TARGET2 sa zvažujú len tie incidenty, ktoré spôsobia úplný výpadok spracovania platieb na najmenej 10 minút v pracovných dňoch systému TARGET2 medzi 7.00 hod a 18.45 hod SEČ. Všetky platby, ktorých spracovanie musí prebehnúť bežným spôsobom v záujme splnenia dohodnutého objemu služieb,[2] boli spracované za menej ako päť minút; podarilo sa tak v plnej miere splniť požiadavky na systém.

Tabuľka 1 Platobné príkazy spracované v systémoch TARGET2 a EURO1: objem transakcií

(počet platieb)

	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4
TARGET2					
Celkový objem	23 167 441	22 321 754	23 600 140	22 827 447	23 840 793
Denný priemer	361 991	360 028	374 605	345 870	372 512
EURO1 (EBA Clearing)					
Celkový objem	16 667 334	15 800 866	16 614 190	15 919 832	15 802 209
Denný priemer	260 427	254 853	263 717	241 210	246 910

Poznámky: V januári 2013 bola v záujme skvalitnenia údajov TARGET2 zavedená nová metodika zberu a vykazovania údajov. V dôsledku tejto zmeny došlo k zníženiu ukazovateľov hodnoty. Túto skutočnosť je potrebné zohľadniť pri porovnávaní údajov spred zavedenia a po zavedení novej metodiky.

Tabuľka 2 Platobné príkazy spracované v systémoch TARGET2 a EURO1: hodnota transakcií

(v mld. EUR)

	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3
TARGET2					
Celková hodnota	139 527	122 916	125 266	121 184	124 076
Denný priemer	2 180	1 983	1 988	1 836	1 939
EURO1 (EBA Clearing)					
Celková hodnota	12 988	12 794	12 514	11 676	11 695
Denný priemer	203	206	199	177	183

Poznámka: Pozri poznámku k tabuľke 1.

2 Platby pochádzajúce z postupov vyrovnania v rámci rozhrania pridruženého systému do merania výkonu nie sú zahrnuté. Ďalšie informácie o ukazovateľoch založených na výkone sú k dispozícii tu: http://www.ecb.europa.eu/paym/t2/professional/indicators/html/index.en.html.

PUBLIKÁCIE EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY

Európska centrálna banka vydáva množstvo publikácií poskytujúcich informácie o hlavných oblastiach jej činnosti, ako sú menová politika, štatistika, platobné systémy a systémy zúčtovania cenných papierov, finančná stabilita a dohľad, medzinárodná a európska spolupráca a právne otázky. Ide o nasledujúce publikácie:

ŠTATUTÁRNE PUBLIKÁCIE

Výročná správa
Konvergenčná správa
Mesačný bulletin

VÝSKUMNÉ ŠTÚDIE

Legal Working Paper Series
Occasional Paper Series
Research Bulletin
Working Paper Series

OSTATNÉ PUBLIKÁCIE SÚVISIACE S PLNENÍM ÚLOH

Enhancing monetary analysis
Financial integration in Europe
Financial Stability Review
Statistics Pocket Book
Európska centrálna banka: história, úlohy a funkcie
The international role of the euro
Uskutočňovanie menovej politiky v eurozóne (Všeobecná dokumentácia)
The monetary policy of the ECB
The payment system

ECB vydáva aj brožúry a informačné materiály s rôznym zameraním, napríklad na eurové bankovky a mince, ako aj na semináre a konferencie.

Úplný prehľad publikácií (vo formáte PDF) vydaných Európskou centrálnou bankou a Európskym menovým inštitútom, predchodcom ECB v rokoch 1994 až 1998, je na internetovej stránke ECB (http://www.ecb.europa.eu/pub/). Jazykové kódy na stránke naznačujú, v ktorých jazykoch sú publikácie dostupné.

Ak nie je uvedené inak, tlačené kópie možno získať alebo si objednať zdarma do vyčerpania zásob na adrese info@ecb.europa.eu.

SLOVNÍK POJMOV

Slovník obsahuje vybrané termíny, ktoré sa opakovane vyskytujú v Mesačnom bulletine. Úplnejší a podrobnejší slovník je uverejnený na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Autonómne faktory likvidity [Autonomous liquidity factors]: faktory likvidity, ktoré spravidla nepochádzajú z použitia menovopolitických nástrojov. Patria k nim napríklad bankovky v obehu, vklady sektora verejnej správy v centrálnej banke a čisté zahraničné aktíva centrálnej banky.

Bilancia výnosov [Income account]: účet platobnej bilancie, ktorý zahŕňa dva typy transakcií s nerezidentmi, konkrétne (i) transakcie týkajúce sa kompenzácií zamestnancom vyplácaných nerezidentom (t. j. cezhraničným, sezónnym a ostatným krátkodobým zamestnancom) a (ii) transakcie týkajúce sa investičných výnosov z finančných aktív a pasív, ktoré zahŕňajú výnosy a platby z priamych investícií, portfóliových investícií a iných investícií, ako aj výnosy z rezervných aktív.

Bežný účet [Current account]: podúčet platobnej bilancie, na ktorom sa účtujú všetky transakcie s tovarmi a službami, transfery výnosov a bežné transfery medzi rezidentmi a nerezidentmi.

Cenová stabilita [Price stability]: Rada guvernérov definuje cenovú stabilitu ako medziročný nárast harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) eurozóny pod úrovňou 2 %. Rada guvernérov tiež jasne stanovila, že pri zabezpečovaní cenovej stability je jej cieľom udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte pod úrovňou 2 %, ale blízko tejto hodnoty.

Centrálna parita alebo centrálny výmenný kurz [Central parity or central rate]: výmenné kurzy mien jednotlivých členov ERM II voči euru, okolo ktorých sú definované hranice fluktuačných pásiem.

Ceny priemyselných výrobcov [Industrial producer prices]: výstupné ceny z výroby (dopravné náklady nie sú zahrnuté) všetkých priemyselných produktov, bez stavebnej výroby, na domácich trhoch krajín eurozóny (bez dovozu).

Čiastočné odpísanie [Write-down]: zníženie hodnoty úverov vykazovaných v súvahách PFI, keď sa zistí, že úvery nebudú splatené v plnej výške.

Čisté zahraničné aktíva PFI [MFI net external assets]: zahraničné aktíva sektora PFI eurozóny (napr. zlato, bankovky a mince v cudzích menách, cenné papiere emitované nerezidentmi eurozóny a úvery poskytnuté nerezidentom eurozóny) po odpočítaní zahraničných pasív tohto sektora (napríklad vkladov, repo obchodov, podielov/akcií podielových fondov peňažného trhu a dlhových cenných papierov vydaných PFI so splatnosťou do dvoch rokov vrátane vo vlastníctve nerezidentov eurozóny).

Deficit (sektora verejnej správy) [Deficit (general government)]: čisté výpožičky sektora verejnej správy, t. j. rozdiel medzi celkovými príjmami a celkovými výdavkami verejnej správy.

Deflácia [Deflation]: závažný a dlhodobý pokles cien rozsiahleho súboru spotrebných tovarov a služieb, ktorý sa premietol do očakávaní.

Dezinflácia [Disinflation]: proces znižovania miery inflácie, ktorý môže dočasne viesť k záporným mieram inflácie.

Dlh (finančné účty) [Debt (financial accounts)]: úvery domácností, ako aj úvery, dlhové cenné papiere a rezervy penzijných fondov nefinančných spoločností (vyplývajúce z priamych penzijných záväzkov zamestnávateľov za svojich zamestnancov) ocenené trhovou hodnotou na konci obdobia.

Dlh (verejná správa) [Debt (general government)]: nesplatený hrubý dlh (obeživo a vklady, úvery a dlhové cenné papiere) v nominálnej hodnote na konci roka, konsolidovaný v rámci sektorov verejnej správy a medzi nimi.

Dlhodobejšie finančné pasíva PFI [MFI longer-term financial liabilities]: vklady s dohodnutou splatnosťou nad dva roky, vklady s výpovednou lehotou nad tri mesiace, dlhové cenné papiere s pôvodnou lehotou splatnosti nad dva roky a vlastné imanie a rezervy sektora PFI eurozóny.

Dlhodobejšia refinančná operácia [Longer-term refinancing operation – LTRO]: operácia na voľnom trhu so splatnosťou viac ako jeden týždeň, ktorú uskutočňuje Eurosystém formou reverzného obchodu. Pravidelné mesačné operácie majú splatnosť tri mesiace. Počas obdobia turbulencií na finančných trhoch, ktoré sa začali v auguste 2007, sa s rôznou frekvenciou uskutočňovali aj dodatočné operácie so splatnosťou jedného udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv až do 36 mesiacov.

Dlhový cenný papier [Debt security]: záväzok emitenta (dlžníka) zaplatiť majiteľovi cenného papiera (veriteľovi) jednu alebo viac platieb v určitom termíne, resp. termínoch. Spravidla majú stanovenú konkrétnu úrokovú sadzbu (kupón), prípadne sa predávajú s diskontom, ktorý sa vyplatí v čase splatnosti. Dlhové cenné papiere vydané s pôvodnou lehotou splatnosti presahujúcou jeden rok sú klasifikované ako dlhodobé.

Efektívne výmenné kurzy eura (nominálny/reálny EER) [Effective exchange rates (EERs) of the euro (nominal/real)]: vážené priemery bilaterálnych výmenných kurzov eura voči menám hlavných obchodných partnerov eurozóny. Indexy EER eurozóny sa počítajú voči rôznym skupinám obchodných partnerov: EER-20 (10 členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a 10 hlavných obchodných partnerov mimo EÚ) a EER-40 (krajiny EER-20 a 20 ďalších krajín). Použité váhy vyjadrujú podiely jednotlivých partnerských krajín na tovarovej výmene eurozóny so zohľadnením hospodárskej súťaže na tretích trhoch. Reálne EER sú nominálne EER deflované váženým priemerom pomerov zahraničných cien alebo nákladov k domácim. Sú teda mierou cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti.

EONIA (euro overnight index average): je vyjadrením aktuálnej úrokovej miery obchodov s jednodňovými eurovými depozitmi na medzibankovom trhu. Určuje sa ako vážený priemer úrokových mier z nezabezpečených jednodňových úverových obchodov v eurách oznamovaných skupinou referenčných bánk.

ERM II (mechanizmus výmenných kurzov II) [ERM II (exchange rate mechanism II)]: systém výmenných kurzov, ktorým sa vytvára rámec na spoluprácu v oblasti kurzovej politiky jednotlivých krajín eurozóny a tých členských štátov EÚ, ktoré sa nezúčastňujú na tretej etape HMÚ.

EURIBOR (euro interbank offered rate): úroková miera, za ktorú je referenčná banka ochotná požičať prostriedky v eurách inej referenčnej banke. EURIBOR sa počíta na základe úrokových mier vybraných bánk pre rôzne splatnosti až do 12 mesiacov.

Eurosystém [Eurosystem]: systém centrálnych bánk, ktorý tvorí Európska centrálna banka a národné centrálne banky členských štátov EÚ, ktorých menou je euro.

Eurozóna [Euro area]: oblasť, ktorú tvoria členské štáty EÚ, ktoré v súlade so Zmluvou o fungovaní Európskej únie prijali euro ako jednotnú menu.

Finančná spoločnosť osobitného účelu [Financial vehicle corporation – FVC]: subjekt, ktorého základnou činnosťou je uskutočňovanie sekuritizačných transakcií. FVC zvyčajne vydá obchodovateľné cenné papiere, ktoré ponúkne na predaj širokej verejnosti alebo ich predá súkromnému investorovi. Tieto cenné papiere sú kryté portfóliom aktív (zvyčajne úvermi), ktoré sú v držbe FVC. V niektorých prípadoch sa na sekuritizácii môže podieľať viac FVC, pričom jedna FVC drží sekuritizované aktíva a ďalšia emituje cenné papiere kryté týmito aktívami.

Finančný účet [Financial account]: podúčet platobnej bilancie, na ktorom sa účtujú transakcie medzi rezidentmi a nerezidentmi v oblasti priamych investícií, portfóliových investícií, finančných derivátov a rezervných aktív.

Finančné účty [Financial accounts]: časť systému národných účtov (alebo účtov eurozóny) vyjadrujúca finančnú pozíciu (cenné papiere alebo bilancie), finančné transakcie a ostatné zmeny rôznych inštitucionálnych sektorov hospodárstva podľa typu finančného aktíva.

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) [Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)]: miera vývoja spotrebiteľských cien zostavovaná Eurostatom a harmonizovaná pre všetky členské štáty EÚ.

Hlavná refinančná operácia [Main refinancing operation – MRO]: pravidelný obchod vo forme reverznej transakcie vykonávaný Eurosystémom na voľnom trhu. Tieto operácie sa vykonávajú prostredníctvom týždenných štandardných tendrov a v bežnom prípade majú splatnosť jeden týždeň.

Hrubá zahraničná zadlženosť [Gross external debt]: nesplatený objem skutočných (nepodmienených) bežných záväzkov národného hospodárstva, pri ktorých sa vyžaduje splatenie istiny a/alebo úroku nerezidentom v určitom čase v budúcnosti.

Hrubý domáci produkt (HDP) [Gross domestic product (GDP)]: hodnota tovarov a služieb vyprodukovaných v národnom hospodárstve bez medzispotreby a po započítaní čistých daní z tovarov a služieb a z dovozu. HDP možno členiť podľa tvorby, použitia alebo dôchodku. Najdôležitejšími agregovanými zložkami použitia HDP sú konečná spotreba domácností, konečná spotreba verejnej správy, tvorba hrubého fixného kapitálu, zmeny stavu zásob a dovoz a vývoz tovarov a služieb (vrátane zahraničného obchodu vnútri eurozóny).

Implikovaná volatilita [Implied volatility]: očakávaná volatilita (t. j. štandardná odchýlka) cenových zmien aktíva (napr. akcie alebo dlhopisu). Na základe modelu oceňovania opcií, napr. Blackovho-Scholesovho modelu, ju možno odvodiť z ceny aktíva, dátumu splatnosti a realizačnej ceny opcií na toto aktívum, ako aj z bezrizikovej výnosovej miery.

Index dojednaných miezd [Index of negotiated wages]: vyjadruje priamy výsledok kolektívneho vyjednávania o základných mzdách (bez odmien) za eurozónu. Je vyjadrením predpokladanej priemernej zmeny mesačných miezd a platov.

Index hodinových nákladov práce [Hourly labour cost index]: vyjadrenie nákladov práce, ktoré zahŕňa hrubé mzdy a platy (vrátane všetkých druhov odmien) a ostatné náklady práce (príspevky sociálneho zabezpečenia platené zamestnávateľmi plus dane súvisiace so zamestnanosťou platené zamestnávateľmi mínus štátne príspevky zamestnávateľom) za jednu skutočne odpracovanú hodinu (vrátane nadčasov).

Inflácia [Inflation]: rast celkovej úrovne cien, napr. indexu spotrebiteľských cien.

Investičné fondy (okrem fondov peňažného trhu) [Investment funds (except money market funds)]: finančné inštitúcie, ktoré združujú kapitál od obyvateľstva a investujú ho do finančných alebo nefinančných aktív. Pozri tiež **PFI.**

Jednodňová refinančná operácia [Marginal lending facility]: automatická operácia Eurosystému, ktorú môžu akceptovateľné zmluvné strany z vlastnej iniciatívy využívať na získanie jednodňového úveru od národnej centrálnej banky ich jurisdikcie za vopred stanovenú úrokovú sadzbu formou reverzného obchodu. Úroková sadzba úverov poskytovaných v rámci jednodňových refinančných operácií obvykle tvorí hornú hranicu jednodňových trhových úrokových sadzieb.

Jednodňová sterilizačná operácia [Deposit facility]: automatická operácia Eurosystému, ktorú môžu akceptovateľné zmluvné strany z vlastnej iniciatívy využívať na uloženie jednodňových vkladov v národnej centrálnej banke ich príslušnej jurisdikcie. Vklady sú úročené vopred stanovenou úrokovou sadzbou, ktorá obvykle tvorí dolnú hranicu jednodňových trhových úrokových sadzieb.

Jednotkové náklady práce [Unit labour costs]: vyjadrujú celkové náklady práce na jednotku produkcie v eurozóne a určujú sa ako pomer celkových kompenzácií na zamestnanca k produktivite práce (definovanej ako objem HDP na zamestnanca).

Kapitálový účet [Capital account]: podúčet bežného účtu platobnej bilancie, na ktorom sa účtujú všetky kapitálové transfery a prípady obstarania/predaja finančných, neprodukovaných aktív medzi rezidentmi a nerezidentmi.

Kapitálové účty [Capital accounts]: časť systému národných účtov (alebo účtov eurozóny), ktorú tvorí zmena čistej hodnoty v dôsledku čistých úspor, čistých kapitálových transferov a čistých akvizícií nefinančných aktív.

Kľúčové úrokové sadzby ECB [Key ECB interest rates]: úrokové sadzby určované Radou guvernérov, ktoré vyjadrujú nastavenie menovej politiky ECB. Sú to úrokové sadzby pre hlavné refinančné operácie, úrokové sadzby pre jednodňové refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové sterilizačné operácie.

Kolaterál [Collateral]: založené alebo prevedené aktíva slúžiace ako záruka za splatenie úverov, ako aj aktíva predané v rámci dohody o spätnom odkúpení. Kolaterál použitý v reverzných operáciách Eurosystému musí spĺňať určité kritériá akceptovateľnosti.

Kompenzácie na zamestnanca alebo na odpracovanú hodinu [Compensation per employee or per hour worked]: súčet všetkých peňažných a nepeňažných odmien, ktoré zamestnávatelia platia zamestnancom, t. j. hrubých miezd a platov, ako aj iných odmien, odmien za prácu nadčas a príspevkov sociálneho zabezpečenia platených zamestnávateľmi, delený celkovým počtom zamestnancov alebo celkovým počtom odpracovaných hodín.

Konsolidovaná bilancia sektora PFI [Consolidated balance sheet of the MFI sector]: bilancia získaná z agregovanej bilancie vylúčením vzájomných vzťahov PFI (napr. medzibankových úverov a vkladov). Podáva štatistické informácie o aktívach a pasívach sektora PFI voči rezidentom eurozóny nepatriacim do tohto sektora (verejná správa a ostatní rezidenti eurozóny) a nerezidentom eurozóny. Je hlavným štatistickým zdrojom pre výpočet menových agregátov a základom pre pravidelné analýzy protipoložiek M3.

Majetkové cenné papiere (akcie) [Equities]: cenné papiere reprezentujúce vlastnícky podiel v spoločnosti, t. j. akcie obchodovateľné na burzách (kótované akcie), nekótované akcie a iné druhy kmeňových akcií. Kmeňové akcie zvyčajne prinášajú príjem vo forme dividend.

Maximálna akceptovateľná sadzba [Maximum bid rate]: horný limit úrokových sadzieb, pri ktorých môžu zmluvné strany predkladať svoje ponuky v rámci tendrov na stiahnutie likvidity s pohyblivou úrokovou sadzbou.

Medzinárodná investičná pozícia (i.i.p.) [International investment position]: hodnota a štruktúra nesplatených čistých finančných pohľadávok (alebo záväzkov) krajiny voči zvyšku sveta.

Medzinárodné rezervy [International reserves]: zahraničné aktíva, ktoré sú bezprostredne k dispozícii menovým orgánom a pod ich kontrolou na účely priameho financovania a regulácie rozsahu platobných nerovnováh prostredníctvom intervencií na devízových trhoch. Medzinárodné rezervy eurozóny tvoria pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v mene inej ako euro, zlato, osobitné práva čerpania a rezervné pozície v MMF v držbe Eurosystému.

Minimálna akceptovateľná sadzba [Minimum bid rate]: dolný limit úrokových sadzieb, pri ktorých môžu zmluvné strany predkladať ponuky do tendrov na dodanie likvidity s pohyblivou úrokovou sadzbou.

M1: úzky menový agregát. Zahŕňa obeživo a jednodňové vklady v PFI a v ústrednej štátnej správe (napr. na pošte alebo v štátnej pokladnici).

M2: širší menový agregát. Zahŕňa M1 a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov vrátane (krátkodobé úsporné vklady) a vklady s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov vrátane (krátkodobé termínované vklady) v PFI a v ústrednej štátnej správe.

M3: široký menový agregát. Zahŕňa M2 a obchodovateľné nástroje, t. j. repo obchody, podiely/akcie podielových fondov peňažného trhu a dlhové cenné papiere vydané PFI so splatnosťou do dvoch rokov vrátane.

Nadbytočná likvidita [Excess liquidity]: objem rezerv centrálnej banky v držbe jednotlivých bánk presahujúci agregátne potreby bankového sektora určené požiadavkami na povinné minimálne rezervy a autonómnymi faktormi.

Nastavenie menovej politiky [Monetary policy stance]: postoj menovopolitických orgánov, ktorého cieľom je ovplyvňovať hospodársky, finančný a menový vývoj.

Odpísanie [Write-off]: vyňatie úverov zo súvah PFI, keď sa zistí, že úvery nebudú splatené v celej výške.

Operácia na voľnom trhu [Open market operation]: operácia uskutočňovaná z podnetu centrálnej banky na finančnom trhu. Tieto operácie zaŕňajú reverzné obchody, priame predaje, emisiu dlhových certifikátov a devízové swapy. Operáciami na voľnom trhu sa môže likvidita na trh dodávať, alebo sa z neho môže sťahovať.

Ostatné investície [Other investment]: položka platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície, v rámci ktorej sa účtujú finančné transakcie/pozície nerezidentov v oblasti obchodných úverov, vkladov, úverov a iných pohľadávok a záväzkov.

Parita kúpnej sily (PPP) [Purchasing power parity (PPP)]: výmenný kurz, pri ktorom sa jedna mena konvertuje na druhú podľa porovnateľnej kúpnej sily s eliminovaním rozdielov medzi celkovou cenovou úrovňou v jednej a v druhej dotknutej krajine. Kurz PPP v jeho najjednoduchšej forme je pomerom cien za rovnaké tovary a služby v rôznych krajinách.

PFI (peňažné finančné inštitúcie) [MFIs (monetary financial institutions)]: finančné inštitúcie, ktoré tvoria sektor emisie/tvorby peňazí v eurozóne. Patrí k nim (i) Eurosystém, (ii) rezidentské úverové inštitúcie (tak ako sú definované v právnych predpisoch EÚ), (iii) ostatné finančné inštitúcie, ktorých predmetom činnosti je prijímanie vkladov a/alebo blízkych substitútov vkladov od subjektov iných ako PFI a poskytovanie úverov a/alebo investovanie do cenných papierov vo svojom mene a na svoj účet (prinajmenšom z ekonomického hľadiska), ako aj inštitúcie elektronických peňazí, ktoré sa zaoberajú najmä finančným sprostredkovaním formou vydávania elektronických peňazí, a (iv) podielové fondy peňažného trhu, t. j. podniky kolektívneho investovania, ktoré investujú do krátkodobých a nízkorizikových nástrojov.

Platobná bilancia [Balance of payments (b.o.p.)]: štatistický výkaz, v ktorom sa súhrnne vykazujú hospodárske transakcie ekonomiky voči zvyšku sveta v stanovenom období.

Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy [Insurance corporations and pension funds]: sektor, ktorý podľa definície ESA 95 zahŕňa všetky finančné spoločnosti a kvázispoločnosti zaoberajúce sa najmä finančným sprostredkovaním v dôsledku združovania rizík.

Pomer deficitu (verejná správa) [Deficit ratio (general government)]: pomer deficitu verejnej správy k HDP v bežných trhových cenách. Je jedným z rozpočtových konvergenčných kritérií stanovených článkom 126 ods. 2 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, ktorým sa určuje existencia nadmerného deficitu. Označuje sa aj ako pomer rozpočtového deficitu alebo pomer fiškálneho deficitu.

Pomer dlhu (verejná správa) [Debt-to-GDP ratio (general government)]: pomer dlhu verejnej správy k HDP v bežných trhových cenách. Je jedným z rozpočtových konvergenčných kritérií stanovených článkom 126 ods. 2 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, ktorým sa určuje existencia nadmerného deficitu.

Portfóliové investície [Portfolio investment]: čisté transakcie a pozície v cenných papieroch vydaných nerezidentmi eurozóny rezidentov eurozóny („aktíva“) a čisté transakcie a pozície v cenných papieroch vydaných rezidentmi eurozóny nerezidentov eurozóny („pasíva“). Zahŕňajú majetkové cenné papiere a dlhové cenné papiere (dlhopisy, zmenky a nástroje peňažného trhu). Transakcie sa zaznamenávajú v skutočných nákupných alebo predajných cenách po odpočítaní provízií a výdavkov. Aby sa investície posudzovali ako portfóliové, musí byť majetková účasť v podniku menšia než ekvivalent 10 % kmeňových akcií alebo hlasovacích práv.

Potreba úverov (sektor verejnej správy) [Borrowing requirement (general government)]: čistý dlh sektora verejnej správy.

Povinné minimálne rezervy [Reserve requirement]: povinnosť inštitúcií mať v centrálnej banke uložené povinné minimálne rezervy počas udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv. Splnenie tejto požiadavky sa vyhodnocuje na základe priemeru denných zostatkov na účtoch rezerv počas sledovaného udržiavacieho obdobia.

Pracovná sila [Labour force]: súčet počtu zamestnaných a nezamestnaných osôb.

Priame investície [Direct investment]: cezhraničné investície určené na získanie dlhodobej účasti v podniku so sídlom v inom štáte (predpokladá sa majetková účasť zodpovedajúca najmenej 10 % kmeňových akcií alebo hlasovacích práv). Do priamych investícií sa započítava vlastné imanie, reinvestovaný zisk a ostatný kapitál spojený s operáciami medzi spoločnosťami. Na účte priamych investícií sa zaznamenávajú čisté transakcie/pozície vo vzťahu k zahraničným aktívam nadobudnutým rezidentmi eurozóny („priame investície v zahraničí") a čisté transakcie/pozície vo vzťahu k aktívam eurozóny nadobudnutým nerezidentmi („priame investície v eurozóne").

Priemyselná produkcia [Industrial production]: vyjadruje vytvorenú hrubú pridanú hodnotu v priemysle v stálych cenách.

Prieskum bankových úverov (BLS) [Bank lending survey (BLS)]: štvrťročný prieskum o úverovej politike, ktorý Eurosystém uskutočňuje od januára 2003. V rámci neho sa vopred definovanej vzorovej skupine bánk v eurozóne kladú otázky kvalitatívneho charakteru týkajúce sa vývoja úverových štandardov, úverových podmienok a o dopyte podnikov a domácností po úveroch.

Prieskum medzi prognostickými odborníkmi (SPF) [Survey of professional forecasters (SPF)]: štvrťročný prieskum, ktorý ECB uskutočňuje od roku 1999 a v ktorom sa zbierajú makroekonomické prognózy vybraných prognostických odborníkov finančných a nefinančných organizácií so sídlom v EÚ o vývoji inflácie, raste reálneho HDP a nezamestnanosti v eurozóne.

Prieskumy Európskej komisie [European Commission surveys]: harmonizované prieskumy podnikateľských a spotrebiteľských nálad uskutočňované z poverenia Európskej komisie vo všetkých členských štátoch EÚ. Otázky sa kladú manažérom v odvetví priemyslu, stavebníctva, maloobchodu a v odvetví služieb, ako aj spotrebiteľom. Z mesačných prieskumov sa počítajú zložené indikátory, v ktorých sú odpovede na väčší počet otázok spojené do jedného indikátora (indikátory dôvery).

Prieskumy medzi nákupcami v eurozóne [Eurozone purchasing managers' surveys]: prieskumy situácie v priemysle a v službách uskutočňované vo viacerých krajinách eurozóny a používané na výpočet indexov. Index nákupných manažérov v priemysle (PMI) za eurozónu je váženým indikátorom vypočítaným z indexov produkcie, nových objednávok, zamestnanosti, nákupných dodacích lehôt a stavu nakúpených zásob. Pri prieskumoch v sektore služieb sa zisťujú informácie o súčasných a očakávaných aktivitách, množstve prijatých objednávok, o nových druhoch činností, o zamestnanosti, cenách vstupov a fakturovaných cenách. Kompozitný indikátor za eurozónu (Eurozone Composite Index) spája výsledky prieskumov v sektore priemyselnej výroby a v sektore služieb.

Produktivita práce [Labour productivity]: vyjadruje hodnotu produkcie vytvorenú využitím danej práce. Zvyčajne sa meria ako podiel objemu HDP v stálych cenách k celkovému počtu zamestnancov alebo celkovému počtu odpracovaných hodín.

Referenčná hodnota rastu M3 [Reference value for M3 growth]: ročná miera rastu M3, ktorá sa v strednodobom horizonte považuje za kompatibilnú s cenovou stabilitou.

Reverzný obchod [Reverse transaction]: operácia, pri ktorej centrálna banka nakupuje alebo predáva aktíva formou dohody o spätnom odkúpení alebo uskutočňuje úverové operácie zabezpečené kolaterálom.

Rovnovážna miera inflácie [Break-even inflation rate]: rozpätie medzi výnosom z nominálneho dlhopisu a výnosom z dlhopisu viazaného na infláciu s rovnakou (alebo čo najviac podobnou) splatnosťou.

Rozšírená úverová podpora [Enhanced credit support]: neštandardné opatrenia, ktoré prijala ECB/Eurosystém počas finančnej krízy s cieľom zlepšiť podmienky financovania a tok úverov v takom rozsahu, aký by nebol možný len prostredníctvom zníženia kľúčových úrokových sadzieb ECB.

Sektor verejnej správy [General government]: sektor, ktorý podľa definície ESA 95 zahŕňa rezidentné subjekty orientujúce sa najmä na produkciu netrhových tovarov a služieb určených na individuálnu a spoločnú spotrebu a na prerozdeľovanie národného dôchodku a bohatstva. Zahŕňa ústrednú štátnu správu, regionálnu štátnu správu, miestnu samosprávu a fondy sociálneho zabezpečenia. Nepatria sem subjekty vo vlastníctve štátu, ktoré sa zaoberajú komerčnou činnosťou, napríklad štátne podniky.

Sekuritizácia [Securitisation]: tansakcia alebo projekt, prostredníctvom ktorého aktívum alebo fond aktív prinášajúcich peňažné toky, ktoré často tvoria úvery (hypotéky, spotrebné úvery a pod.), prechádza z pôvodcu (zvyčajne úverovej inštitúcie) na finančnú spoločnosť osobitného účelu (FVC). FVC tieto aktíva konvertuje na obchodovateľné cenné papiere emitovaním dlhových nástrojov s istinou a úrokom, zabezpečených peňažnými tokmi z fondu aktív.

Signalizácia budúceho nastavenia menovej politiky [Forward guidance]: oznámenie centrálnej banky týkajúce sa orientácie menovej politiky, pokiaľ ide o budúci vývoj menovopolitických úrokových sadzieb.

Sterilizačná operácia [Liquidity-absorbing operation]: operácia, prostredníctvom ktorej Eurosystém sťahuje likviditu s cieľom znížiť nadbytočnú likviditu alebo vytvoriť jej nedostatok. Táto operácia sa môže uskutočniť formou vydania dlhových certifikátov alebo termínovaných vkladov.

Štátne dlhopisy indexované infláciou [Inflation-indexed government bonds]: dlhopisy, pri ktorých je výplata kupónov a istiny viazaná na určitý index spotrebiteľských cien.

Štrukturálne rozpočtové saldo (verejná správa) [Structural fiscal balance (general government)]: rozpočtové saldo očistené od cyklických vplyvov (t. j. cyklicky očistené saldo) a od vplyvu jednorazových rozpočtových opatrení.

Tender s pevnou úrokovou sadzbou [Fixed rate tender]: tender, pri ktorom centrálna banka určí úrokovú sadzbu vopred a zúčastnené strany ponúkajú objem peňazí, s ktorým chcú obchodovať pri takto stanovenej sadzbe.

Tender s pevnou úrokovou sadzbou a s neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov [Fixed rate full-allotment tender procedure]: tender, v ktorom centrálna banka vopred určí úrokovú

sadzbu (pevnú sadzbu) a zúčastnené zmluvné strany ponúkajú objem peňazí, s ktorým chcú za stanovenú sadzbu obchodovať, pričom vopred vedia, že všetky ich ponuky budú akceptované (neobmedzený objem pridelených prostriedkov).

Tender s variabilnou sadzbou [Variable rate tender]: tender, pri ktorom zúčastnené strany ponúkajú objem peňazí, s ktorým chcú s centrálnou bankou obchodovať, a tiež úrokovú sadzbu, za ktorú chcú transakciu zrealizovať.

Účet bežných transferov [Current transfers account]: technický účet, na ktorom sa zaznamenáva hodnota skutočných zdrojov alebo finančných položiek, keď sa prevádzajú bez akejkoľvek protihodnoty na výmenu.

Úprava vzťahu deficitu a dlhu (verejná správa) [Deficit-debt adjustment (general government)]: rozdiel medzi deficitom verejnej správy a zmenou dlhu verejnej správy.

Úrokové miery PFI [MFI interest rates]: úrokové miery rezidentských úverových inštitúcií a iných PFI okrem centrálnych bánk a podielových fondov peňažného trhu z eurových vkladov a úverov domácností a nefinančných spoločností so sídlom v eurozóne.

Úvery PFI rezidentom eurozóny [MFI credit to euro area residents]: úvery poskytnuté rezidentom eurozóny iným ako PFI (vrátane sektora verejnej správy a súkromného sektora) a cenné papiere emitované rezidentmi eurozóny inými ako PFI (akcie a iné majetkové a dlhové cenné papiere) v držbe PFI.

Volatilita [Volatility]: stupeň fluktuácie danej premennej.

Voľné pracovné miesta [Job vacancies]: spoločný termín pre novovytvorené pracovné miesta, neobsadené pracovné miesta a miesta, ktoré sa v blízkej budúcnosti uvoľnia a na ktoré zamestnávateľ aktívne hľadá vhodného kandidáta.

Výnosová krivka [Yield curve]: grafické znázornenie vzťahu medzi úrokovou mierou/výnosom a zostatkovou dobou splatnosti v konkrétnom čase dostatočne homogénnych dlhových cenných papierov s odlišnými splatnosťami. Sklon výnosovej krivky možno vyjadriť vo forme rozdielu medzi úrokovými mierami/výnosmi dvoch vybraných splatností.

Zahraničné rezervy [International reserves]: pohotové zahraničné aktíva spravované menovými orgánmi, ktoré môžu menové orgány prostredníctvom intervencií na devízových trhoch použiť na priame financovanie alebo regulovanie platobných nerovnováh. Zahraničné rezervy eurozóny zahŕňajú pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v menách iných ako euro, zlato, zvláštne práva čerpania (SDR) a rezervné pozície v MMF v držbe Eurosystému.

Zahraničný obchod s tovarmi [External trade in goods]: dovoz a vývoz tovarov do krajín mimo eurozóny vyjadrený svojou hodnotou a objemovým a priemerným hodnotovým indexom. Štatistiky zahraničného obchodu nie sú priamo porovnateľné s vývozmi a dovozmi sledovanými v rámci národných účtov, pretože v rámci týchto účtov sa sledujú transakcie aj v rámci eurozóny aj mimo nej a okrem toho sú v nich tovary a služby spojené. Nie sú úplne porovnateľné ani s položkou tovary v štatistike platobnej bilancie. Okrem nesúladu v metodikách hlavný rozdiel spočíva v tom, že dovozy sa do štatistiky zahraničného obchodu započítavajú vrátane poistných a prepravných služieb, zatiaľ čo v štatistike platobnej bilancie sa zaznamenajú v položke tovary ako vyplatené „free on board“.